

LA
DETTE PUBLIQUE EGYPTIENNE

THESE POUR LE DOCTORAT
PRÉSENTÉE ET SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE PARIS
Le 1^{er} Mars 1939, à 14 heures

PAR

Jacques BEL
Diplômé de l'École Libre des Sciences politiques

MEMBRES DU JURY :

Président : M. NOGARO

Suffragants : { MM. MAUNIER } Professeurs.
 { PIROU }

PARIS

Librairie ARTHUR ROUSSEAU
ROUSSEAU et C^{ie}, Éditeurs

14, RUE SOUFFLOT ET RUE TOULLIER, 13 (v^e)

—
1939

THÈSE
POUR LE DOCTORAT

LA
DETTE PUBLIQUE EGYPTIENNE

THÈSE POUR LE DOCTORAT
PRÉSENTÉE ET SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE PARIS
Le 1^{er} Mars 1939, à 14 heures

PAR

Jacques BEL

Diplôme de l'École Libre des Sciences politiques

MEMBRES DU JURY :

Président : M. NOGARO

Suffragants : { MM. MAUNIER { Professeurs.
 PIROU

PARIS

Librairie ARTHUR ROUSSEAU

ROUSSEAU et C^{ie}, Éditeurs

14, RUE SOUFFLOT ET RUE TOULLIER, 13 (v^e)

1939

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.



INTRODUCTION

Depuis quelques années, les dépenses publiques se sont multipliées et la plupart des Etats ont dû faire appel au crédit public, émettre nombre d'emprunts intérieurs ou extérieurs pour y subvenir. Leur dette publique s'est accrue au point de compromettre parfois la situation financière du pays.

L'Egypte était arrivée à cette période critique de dépenses exagérées sans ressources normales correspondantes, alors que, dans la plupart des Etats, naissaient l'abondance et la prospérité. Elle put ainsi se procurer facilement des fonds sur les marchés européens et émettre des emprunts pour un montant élevé. Mais les sommes qu'elle avait obtenues ne servirent pas à financer des dépenses productives de travaux publics ou de nécessité nationale ; elles furent employées à régler les fastueuses prodigalités du Khédivé Ismaïl Pacha, qui prétendait faire tenir à son pays un rang de grande nation, qu'il était peut-être un peu prématuré de lui donner. Les ressources manquaient, les arrérages de dettes restaient impayés et le Trésor vide. Force fut à Tewfick Pacha, successeur d'Ismaïl, d'accepter la loi de 1880 qui instituait un contrôle international sur les finances de l'Etat, affectant gravement sa souveraineté. Cependant, cette loi liquidait la situation financière déplorable, et l'emprunt émis à cette époque, en 1885, allait permettre

les grands travaux hydrauliques dont l'effet fut de doubler l'activité agricole et commerciale du pays. L'Egypte devint prospère, ses finances s'assainirent et, en 1904, elle recouvrait presque entièrement son indépendance financière, le contrôle international s'étant fort atténué.

De nos jours, l'Egypte est encore dans une période de saine gestion financière, mais des transformations politiques sont intervenues, qui risquent d'exercer leur répercussions sur l'économie elle-même.

Devenue Etat Souverain, elle se libère des derniers vestiges de vassalité. Le régime des Capitulations qui puisait ses origines dans les accords conclus entre le Roi de France, François I^{er} et le Sultan de Turquie, a été aboli par la Convention de Montreux du 8 mai 1937. Désormais, les étrangers n'auront plus le privilège d'être jugés par la juridiction d'exception des Tribunaux Mixtes (1), ni l'exonération fiscale favorable au développement des affaires industrielles et commerciales. Une loi a été votée par le Parlement (2), qui crée des impôts sur les revenus, analogues aux impôts cédulaires français. Ce sont de nouvelles ressources pour le Gouvernement, mais ces recettes seront peut-être compensées par de nouvelles dépenses.

En effet, à la suite d'événements diplomatiques récents, l'importance stratégique de l'Egypte est apparue. Un traité a été signé en août 1936 avec la Grande-Bretagne qui prévoit le renforcement de la Défense Nationale Egyptienne par la constitution d'une armée moderne, dotée d'effectifs nombreux, d'une marine et d'une aviation. Ces dépenses militaires, dont le chiffre s'accroît de plus en plus depuis

(1) Il existait des Tribunaux Mixtes de première instance au Caire, à Alexandrie et à Mansourah et une Cour d'Appel Mixte à Alexandrie.

(2) Journal Officiel du Gouvernement égyptien du 26 janvier 1939.

1936, risquent de déséquilibrer les finances égyptiennes et de rendre le recours à l'emprunt de nouveau nécessaire. Cependant, le service de la Dette n'absorbe encore qu'une faible partie des dépenses totales, moins de 1/7^e. Le paiement des annuités d'un nouvel emprunt ne semblerait donc pas d'un poids trop lourd pour le pays.

Les comptes et les budgets de l'Etat Egyptien distinguent, pour le service de la Dette, la « Dette Consolidée », les « anciens Emprunts Ottomans », la « Dette non Consolidée ».

Cette classification est officielle, aussi avons-nous jugé bon, pour l'étude de l'ensemble de la Dette Publique Egyptienne, de l'adopter.

La Dette Consolidée comprend les emprunts soumis au Contrôle de la Commission Internationale. C'est la part la plus importante de la Dette Publique et par son montant et par son histoire. Tout récemment encore un litige concernant la monnaie de paiement a été évoqué devant les Tribunaux Mixtes, dont la solution reste discutée.

Quant aux Emprunts Ottomans, ce sont d'anciens emprunts émis par la Turquie, au service desquels était affecté le Tribut versé par l'Egypte à son suzerain. Ce n'est que depuis le Traité de Lausanne qu'ils sont considérés comme emprunts égyptiens.

La dette non Consolidée est d'un montant peu élevé. Elle se compose d'annuités versées pour rachat de lignes de chemins de fer ou dépenses de travaux publics et de la dette flottante, aujourd'hui très faible.

Le plan adopté sera donc le suivant :

Chapitre Préliminaire. — Les origines de la Dette.

Première Partie. — La Dette Consolidée.

Deuxième Partie. — Les autres Dettes :

Titre I. — Les Emprunts Ottomans gagés sur le Tribut
d'Egypte.

Titre II. — La Dette par annuités et la Dette flottante.

CHAPITRE PRÉLIMINAIRE

LES ORIGINES DE LA DETTE

Le premier emprunt public en Europe fut conclu en 1864 par Saïd Pacha, vassal de la Porte Ottomane (1).

Ce prince, à qui l'on pouvait reconnaître le mérite d'avoir signé, en novembre 1854, la concession du Canal de Suez, avait placé l'Egypte dans une situation financière fort embarrassée. Il s'était, en effet, livré à de telles prodigalités que les rentrées d'impôts n'arrivaient pas à combler le vide creusé dans les caisses du Trésor par ses incessants appels de fonds. Pour y pourvoir, on avait émis, sous des formes diverses, des bons à court terme portant intérêt à taux élevé. Le remboursement de ces bons s'avérait difficile et les besoins d'argent toujours pressants ; l'émission d'un emprunt extérieur à long terme fut décidée.

Les circonstances étaient favorables ; le mouvement de spéculation engendré et lancé en France par le Second Empire était à son apogée ; les capitaux en quête de gros dividendes ou d'intérêts élevés se ruaient vers les pays lointains. D'autre part, la disette de coton, causée par la guerre d'Amérique, attirait l'attention sur le Levant, et spécialement sur l'Egypte qui n'avait pas encore fait appel à son crédit extérieur.

(1) Cf. Histoire financière de l'Egypte depuis SAÏD PACHA. Anonyme, Guillaumin, éditeur, 1878.

Aussi, les intentions du khédive étaient-elles à peine connues, que déjà les capitaux affluaient et, le 18 mars 1862 le contrat d'emprunt était signé.

Selon cette convention, approuvée par la Porte, l'emprunt était émis pour « éteindre la dette flottante ».

Les contractants s'engageaient à fournir 40 millions de francs à condition d'être remboursés en trente annuités de 4.400.000 francs chacune (11 % d'intérêts et amortissements), garanties par les revenus du Delta, estimés à 16.000.000 de francs environ.

L'emprunt fut émis à 82 1/2 % en titres de 20 Lst. produisant 7 % d'intérêt. Mais, bientôt la somme de 40 millions, jugée insuffisante, fut portée à 60 millions. 3.242.800 Lst. de titres étaient délivrés, amortissables en 30 annuités de 264.000 Lst. Le tirage était fixé au 1^{er} janvier et au 1^{er} juillet et le paiement des coupons au 1^{er} mars et au 1^{er} septembre de chaque année.

Telle était la première grande opération financière égyptienne, mais non la dernière. Comme l'écrivait le *Times* (1) : « en 1862, l'Égypte, à l'exemple de la Turquie, a contracté un emprunt. Une fois mis en goût du luxe d'emprunts étrangers, ceux-ci se suivaient avec rapidité et l'Égypte y mettait plus de fureur que la Turquie elle-même ».

Ces appels au crédit n'étaient pas l'œuvre de Saïd Pacha, mais celle de son successeur, Ismaïl Pacha, qui se trouvait, dès le début de son règne, devant de graves difficultés financières (2). Son prédécesseur lui avait légué une dette flottante difficile à évaluer. Une crise agricole avait com-

(1) Cf. *Times*, octobre 1879.

(2) Cf. P. ARMINJON, *La Situation économique et financière de l'Égypte*, 1911, p. 42.

promis la rentrée de l'impôt foncier, des difficultés suscitées par le Gouvernement à la Compagnie du Canal de Suez avait entraîné au profit de celle-ci le paiement d'une indemnité de 84 millions de francs. De plus, les prix du coton, qui avaient été très élevés durant la guerre de Sécession, retombèrent brusquement aux prix de jadis, la paix conclue.

Ismaïl Pacha aurait dû réduire ses dépenses, mais, au contraire, il avait entrepris de grands travaux pour développer la culture de la canne, fait construire des lignes de chemins de fer, des digues, tous travaux coûteux, dont quelques-uns furent abandonnés avant leur achèvement.

De nombreux appels au crédit public furent nécessaires. Entre 1864 et 1873, sept emprunts avaient été émis, d'un taux d'intérêt nominal de 7 à 9 %, et qui variait de 8 à 11,56 % si l'on tenait compte de la prime d'émission.

Ces emprunts étaient garantis par les revenus de l'Etat et par les biens de la famille du khédivé, dits biens de la Daïra Sanieh, mais les finances étant fort confuses, on ne savait jamais exactement à quel emprunt s'appliquait telle ou telle garantie.

Au commencement de 1876, la composition de la dette publique était la suivante (1) :

(1) Cf. *Annuaire Statistique Egyptien*, 1926-27.

Date de l'emprunt	Montant	Taux %	Date de remboursement	Montant de la dette en 1876
—	Lst.	—	—	Lst.
1862	3.292.800	7	1892	2.517.000
1864	5.704.200	7	1879	2.132.000
1865	3.387.300	7	1881	1.457.312
1866	3.000.000	7	1874	—
1867	2.080.000	9	1881	1.157.500
1868	11.890.000	7	1898	10.722.500
1870 (a)	7.142.860	7	1890	6.032.620
1873 (1)	32.000.000	7	1903	31.313.659
68.497.160				55.332.611

(a) Emprunt de la Daïra Sanieh.

A cette dette consolidée, résultant d'emprunts émis pendant une courte période de dix ans, s'ajoutait la dette flottante d'un montant de 25.820.903 Lst. Le total de la Dette était donc considérable et le journal anglais l'*Economist*, du 2 août 1873, écrivait : « tous les ans, l'Égypte a
« emprunté quelque chose de plus que ce dont elle avait
« besoin pour satisfaire le service de la Dette. »

Emprunter n'avait d'ailleurs pas été pour le khédivé le seul moyen de se procurer des ressources.

Par une loi, connue sous le nom de *loi de la Moukabala*, promulguée en 1871, toujours en vue d'éteindre la dette flottante, les propriétaires immobiliers avaient été exemptés de la moitié de l'impôt foncier moyennant le versement d'une somme correspondant à six annuités d'impôt, en totalité ou par versements partiels. « Ceux qui s'acquittaient de cette contribution en une seule fois voyaient
« immédiatement leur taxe se réduire ; ceux qui préféraient
« payer par versements partiels bénéficiaient d'un escompte

(1) Cf. *Prospectus de l'emprunt*, annexe I.

« de 1/3 % sur leurs avances et la réduction n'avait lieu que « lorsque la contribution était entièrement payée. » (1).

Ce rachat de l'impôt foncier devait être une « faveur », mais, devant le petit nombre de ceux qui en voulaient profiter, une nouvelle loi (1874) transforma cette faculté en obligation. Malgré tout, le rendement resta bien inférieur aux prévisions : 9 millions L. E. au lieu des 27.760.754 L. E. escomptées (2). Et cette opération équivalait à un emprunt au taux de 8 1/2 % (3).

Tous les procédés semblaient échouer. Le khédivé essaya l'émission d'un emprunt intérieur à 3 % en 1874, vendit au Gouvernement de la Grande-Bretagne 176.602 actions de la Compagnie du Canal de Suez pour 4 millions de livres, puis, devant une situation de plus en plus désespérée, s'adressa à l'Angleterre qui délégua un expert, M. Stephen Cave, pour faire un rapport sur l'état exact des finances égyptiennes. Dans ce rapport, M. Cave, après avoir étudié et la dette et les revenus du pays, préconisait certaines mesures d'assainissement. C'est ce dont semblèrent s'inspirer, en 1876, les représentants des créanciers de l'Egypte. Seulement, à partir de cette date, une distinction assez nette était faite entre la Dette Consolidée et les autres dettes.

(1) Rapport St. CAVE, *L'unification de la Dette et ses garanties*.

(2) Cf. P. ARMINJON, *op. cit.*

(3) Cf. *Annuaire statistique égyptien*, 1926-27.

PREMIERE PARTIE

LA DETTE CONSOLIDÉE

CHAPITRE PREMIER

LA REORGANISATION FINANCIERE DE 1876

M. Stephen Cave avait conseillé, dans son rapport sur la situation financière, le remboursement des emprunts à court terme au moyen des revenus de la Moukabala et la création d'un organisme de contrôle. C'est aussi ce que proposèrent MM. Goschen et Joubert, représentants des créanciers européens. Néanmoins, leur plan primitif nécessitait quelques révisions et, après une première tentative, traduite dans les décrets des 2 et 7 mai 1876, une seconde réorganisation fut jugée nécessaire, celle de novembre 1876.

SECTION I

LES DECRETS DES 2 ET 7 MAI 1876

Le khédivé promulgua deux décrets (1), qui mettaient en application le programme financier des experts européens. L'un, celui du 2 mai, créait la Caisse de la Dette, l'autre, daté du 7 mai, réduisait les multiples emprunts à un seul : la Dette Unifiée.

§ 1. — La Création de la Caisse de la Dette

La création de cet organisme était très importante car elle marquait le commencement de la main-mise étrangère

(1) Cf. *Le Temps* du 10 mai 1876.

dans l'Administration égyptienne. La Caisse était en effet dirigée non par des Egyptiens, mais par des commissaires étrangers désignés par leurs gouvernements (Français, Anglais, Italien et Allemand) et nommés (mais n'était-ce qu'une formalité !) par le khédive.

La Caisse, ainsi administrée, devait recevoir les revenus affectés au service de la Dette et les employer exclusivement au paiement de l'intérêt et de l'amortissement des emprunts. Ces garanties étaient constituées par les revenus de certaines provinces, ceux des octrois du Caire et d'Alexandrie, des droits de douane, le produit des chemins de fer, des taxes sur le tabac et le sel, des droits de navigation. L'ensemble de ces revenus fort divers devait produire 6.475.000 Lst.

Ces revenus, la Caisse devait les recevoir *directement* et intégralement des agents de l'Administration qui les percevaient. Le Gouvernement ne pouvait ainsi dissimuler une partie de l'actif pour se soustraire à ses obligations. Il n'était fait appel au Trésor que si les versements étaient insuffisants. Dans ce cas, 15 jours avant l'échéance, les caisses publiques devaient verser la différence. S'il y avait un excédent entre les revenus affectés et les sommes nécessaires pour effectuer le service de la Dette, cet excédent était versé au Trésor avant la fin de l'année.

Les litiges entre la Caisse et le Gouvernement devaient être portés devant les Tribunaux Mixtes, juridictions composées de juges tant étrangers que nationaux et qui venaient justement, en 1876, d'être créés, succédant aux tribunaux consulaires de l'ancien régime capitulaire (1).

(1) Cf. Rapport Parlementaire DESCHIZEAUX, *L'abolition des Capitulations*, Chambre, session 1938, n° 4146.

Enfin, les Commissaires de la Caisse devaient donner leur approbation à tout nouvel emprunt que le Gouvernement se proposerait d'émettre et cette approbation ne devait être octroyée qu'en cas d'urgence et dans la limite d'un strict besoin. C'était une restriction grave à la souveraineté financière de l'Egypte qui ne pouvait non plus introduire dans le système des impôts affectés au service de la Dette aucune modification qui en réduirait le rendement sans avis conforme des Commissaires pris à la *majorité*.

A l'égard de la Caisse elle-même, les précautions avaient été prises : elle ne pouvait investir aucun fonds, disponible ou non, en opérations de crédit, de commerce, d'industrie ou autres.

Tel était l'organisme qui allait désormais assurer le service de la Dette Publique égyptienne dont la consistance était modifiée.

§ II. — L'unification de la Dette

Le décret du 7 mai 1876 unifiait, réduisait en une dette générale dont les titres, portant intérêt à 7 %, étaient amortissables en 65 ans par tirages au sort, les anciens emprunts que les khédives Saïd Pacha et Ismaïl Pacha avaient émis tant au titre de l'Etat qu'à celui de la Daïra Sanieh.

Pratiquement, les opérations d'échange des anciens titres contre de nouveaux devaient se faire aux conditions suivantes :

1° Les titres des emprunts de 1862, 1868, 1870 et 1873, qui portaient déjà intérêt à 7 %, étaient échangés au pair .

2° Ceux des emprunts de 1864, 1865 et 1867, ce dernier portant intérêt à 9 %, étaient convertis au taux de 95 % de leur valeur nominale ;

3° La dette flottante de l'Etat et de la Daïra, était convertie en dette consolidée avec une majoration de 25 % pour les porteurs de bons à court terme (1).

Le montant de la nouvelle Dette, résultant de cette vaste conversion forcée, était considérable : 91 millions de Lst. dont 6,6 millions avaient été émis pour permettre au khédive d'éteindre sa dette flottante personnelle.

Les revenus affectés au service de la Dette devaient, selon les prévisions, rapporter 6.476.256 Lst.

Le paiement de la Moukabala devait être suspendu.

Cet arrangement semblait assez satisfaisant pour les porteurs, mais le fardeau pesait trop lourdement sur l'Egypte et aucun gage réel n'était entre les mains des créanciers. De nouvelles réformes furent bientôt jugées nécessaires.

SECTION II

LE DÉCRET DE NOVEMBRE 1876

Les instigateurs de cette nouvelle réforme, qui étaient toujours MM. Goschen et Joubert, représentants des créanciers, voulurent réduire temporairement les intérêts afin de mieux assurer le remboursement du capital. Seuls, les petits emprunts, remboursables à court terme, ne supportaient aucune réduction d'intérêt mais les obligations n'étaient remboursables qu'à 400 fr. au lieu de 500 fr. (2). La loi de la Moukabala était rétablie et affectée à l'amortissement de ces emprunts. D'autre part, les détenteurs de

(1) L'histoire de la dette flottante étant intimement liée à celle de la Dette consolidée, il sera presque inévitablement traité des emprunts à court terme dans la Première Partie.

(2) Cf. Paul LEROY-BEAULIEU, *Traité de la Science des Finances*, tome II, éd. 1891, p. 528.

titres de la Daïra Sanieh avaient violemment protesté contre l'unification des dettes. Leur cause fut entendue et la dette de la Daïra séparée de celle de l'Etat.

Enfin, l'Egypte avait besoin de capitaux : on décida d'émettre un nouvel emprunt, l'emprunt Privilégié.

SOUS-SECTION I

Séparation de la Dette de l'Etat de celle de la Daïra

Le décret du 18 novembre 1876 établissait la séparation entre les deux catégories de Dettes, le sort des emprunts Daïra devant être réglé l'année suivante par acte séparé (1). La situation des créanciers des biens khédiviaux était en effet différente de celle des créanciers de l'Etat, car beaucoup étaient porteurs de jugements les plaçant dans une situation privilégiée et le décret de 1876, réunissant en bloc les dettes de la Daïra et celles du Gouvernement, ne pouvait subsister.

SOUS-SECTION II

Le rétablissement de la Moukabala

La loi de la Moukabala était rétablie par l'article 2 du décret du 18 novembre 1876. Son produit était affecté à l'amortissement des anciens emprunts 1864, 1865, 1867, dans les termes de leurs contrats, mais au taux réduit de 80 %. Exclus de la Dette Unifiée, ils devaient continuer à jouir de leurs intérêts jusqu'à complet amortissement (art. 4).

Lorsque cet amortissement serait terminé, les produits de la Moukabala devaient fonctionner au profit de la nouvelle Dette Unifiée, ce qui devait permettre, selon les calculs de

(1) Voir plus bas chapitre II.

M. Goschen, de racheter, avec d'autres ressources, une part importante de la Dette Unifiée.

Ce procédé d'utiliser la Moukabala, ou produit du rachat de l'impôt foncier, à l'amortissement de dettes, offrait des analogies frappantes (et peut-être était-il inspiré par lui) avec le système anglais d'amortissement par rachat du Land Tax (1). En 1798, une loi avait en effet accordé aux contribuables anglais la faculté d'acheter leur exonération de l'impôt foncier (ou Land tax) en transférant aux Commissaires de la Dette Nationale des titres de rente perpétuelle 3 % en quantité suffisante pour produire un intérêt dépassant du dixième le montant de l'impôt foncier racheté. Le capital des titres 3 % ainsi remis par les contribuables devait être inscrit au nom des Commissaires et les titres de Dette cessaient de produire intérêt. Ce système, déjà critiquable du point de vue théorique, car il enlève la faculté d'obtenir des ressources nouvelles par un relèvement de tarif de l'impôt racheté, n'a réduit qu'une part minime de la Dette Publique Anglaise (8 millions Lst. de 1836 à 1902).

Il ne devait pas fonctionner longtemps en Egypte et ne servit guère à l'amortissement de la Dette Unifiée dont le décret du 18 novembre 1876 allait transformer les modalités.

SOUS-SECTION III

Réduction de la Dette Unifiée

La Dette Unifiée, dont l'existence était récente, eut son montant réduit de 91 millions de Lst. à 59 millions par suite de l'exclusion des emprunts de 1864, 1865, 1867 et de

(1) Cf. G. JÈZE, *La Date de Remboursement de la Dette Publique. Histoire de l'Amortissement en Angleterre*, éd. 1927, p. 176.

la réduction de 25 % à 10 % de la majoration accordée par le Décret du 7 mai 1876 aux porteurs de dette flottante.

L'annuité qui était nécessaire pour effectuer le service de la Dette Unifiée, était de 4.177.720 Lst. payable en deux semestrialités, représentant l'intérêt à 7 % jouissance du 15 juillet 1876 et l'amortissement du capital en 65 ans.

Et les revenus qui avaient été précédemment attribués à la Caisse de la Dette lui furent conservés provisoirement.

Mais l'intérêt de 7 % n'était que théorique ; il était réduit à 6 %, le 1 % restant devant être ajouté aux revenus de la Moukabala pour, après amortissement des petits emprunts, être affecté à l'amortissement, par rachats de la Dette Unifiée, jusqu'en 1885 ou tout au moins jusqu'à ce que cette dette soit réduite à 40.000 Lst.

Le décret du 18 novembre 1876 apportait donc quelques modifications au service de la Dette Unifiée. Mais il faisait plus encore puisqu'il portait création d'une nouvelle dette, dite Dette Privilégiée ou des Chemins de Fer.

SOUS-SECTION IV

La création de la Dette Privilégiée

La création de la Dette Privilégiée devait s'accompagner de celle d'un organisme international : la Commission de la Dette Publique d'Égypte.

§ I. — La Commission de la Dette Publique

Cette Commission était chargée de l'administration spéciale des grandes sources de revenus : le chemin de fer et le port d'Alexandrie. Composée de cinq administrateurs : deux anglais, dont un Président, un français, deux indigènes, elle était presque indépendante du khédive qui

nommait les étrangers pour cinq ans, mais devait, avant toute désignation, s'adresser aux gouvernements français et anglais et obtenir leur assentiment. La Commission gérait les revenus affectés à la garantie des nouvelles obligations.

§ II. — Les obligations privilégiées

Ces obligations furent créées pour un montant de 17.000.000 Lst : leur importance était donc moindre que celle de la Dette Unifiée. Portant intérêt à 5 % et amortissable en 65 ans, elles furent offertes de préférence aux porteurs des emprunts de 1862, 1868, 1873, en échange d'un nombre égal de ces obligations qui étaient annulées.

Les souscripteurs voyaient les produits d'exploitations à rendement assez sûr et gérés par une Commission internationale affectés par privilège au service de leurs titres. Comment se faisait l'affectation de ces revenus ?

§ III. — L'affectation des revenus

En premier lieu, toutes les recettes des chemins de fer et du port d'Alexandrie, le port par lequel transite presque la totalité du commerce égyptien, étaient versées à la Caisse de la Dette Publique de façon à assurer le paiement de l'annuité de 885.744 Lst., payable par semestre les 15 avril et 15 octobre. Bien entendu, on devait verser les recettes nettes ; les sommes nécessaires pour les dépenses d'entretien et d'exploitation, celles destinées à payer les droits prévus par contrat avec des entrepreneurs de port étaient déduites avant le versement à la Caisse. Mais, en cas de grosses réparations, les administrateurs devaient statuer sur la nécessité de la réparation, devaient décider si telle répa-

ration à la voie ou au matériel des lignes de chemins de fer était utile ou nécessaire. Et les dépenses extraordinaires devaient être couvertes par les ressources générales du Budget de l'Etat.

Ces sommes, qui lui étaient versées par l'administration des Chemins de fer et du port d'Alexandrie, la Commission de la Dette Publique devait les envoyer à la Banque de France et à la Banque d'Angleterre pour effectuer le service des obligations privilégiées. Au cas d'insuffisance dans les versements, la Commission devait prélever comme première charge la somme nécessaire pour combler le déficit sur des ressources générales qui lui étaient affectées.

La Commission devait *rester en fonction jusqu'à l'amortissement ou le remboursement* des obligations privilégiées. Le port d'Alexandrie, qui n'était compris dans la garantie que pour deux millions de Lst., devait être libéré de cette garantie et détaché de l'Administration lorsque deux millions d'obligations seraient amorties ou remboursées.

Le remboursement du capital semblait donc avoir particulièrement retenu l'attention des promoteurs de la réforme de 1876, d'autant plus qu'il était stipulé que tous les excédents budgétaires devaient être affectés à l'amortissement. Une liste était annexée au décret qui prévoyait les dépenses devant seules être couvertes : le Gouvernement n'aurait pu ainsi se livrer à des prodigalités pour éluder le remboursement de sa Dette.

Il était aussi prévu le cas où, après qu'il eut été pourvu au service des intérêts de la Dette par priorité, les revenus auraient été insuffisants pour faire face aux dépenses budgétaires. Un Comité des finances et deux contrôleurs généraux, dont le décret créait l'emploi, devaient alors prévenir la Commission de la Dette pour qu'elle retienne les fonds dis-

ponibles de la Moukabala. Ces fonds, destinés à amortir la Dette Unifiée, étaient ainsi exceptionnellement affectés au paiement des dépenses de l'Etat. La Commission de la Dette devait, pour subvenir à cette obligation, conserver dans ses caisses en Egypte 600.000 Lst. par an sur les produits de la Moukabala (qui furent inférieurs de moitié aux prévisions), réserve qu'elle ne pouvait envoyer en Europe qu'après une déclaration du Comité des Finances.

SOUS-SECTION V

Les contrôleurs généraux

L'art. 7 du décret du 18 novembre décidait la création d'un Contrôleur général des recettes et d'un Contrôleur général de la Comptabilité et de la Dette Publique. L'un devait être anglais, l'autre français. Ils devaient avoir même rang, même traitement et ne relever que du khédive.

Le Contrôleur général des recettes percevait tous les revenus de l'Egypte. Les rôles d'impôt devaient être revêtus de son visa de façon que les agents de perception ne recouvrent que les revenus autorisés. Il veillait à ce que la vente des terres de l'Etat, les produits en nature, soient réalisés au mieux des intérêts du Trésor.

Quant au Contrôleur général de la Comptabilité et de la Dette Publique, ce devait être un conseiller placé auprès du Ministre des Finances. Il veillait à l'exécution des règlements concernant les dettes de l'Etat sans empiéter naturellement sur les attributions de la Commission de la Dette Publique : il contrôlait, comme son nom l'indique, la Comptabilité du Trésor et des caisses de l'Etat. Son rôle était analogue à celui de notre Contrôleur des dépenses engagées puisqu'il devait revêtir de son visa les mandats

des Ministres et devait refuser ce visa si ces titres de dépense dépassaient les crédits ouverts ou, au contraire, s'ils ne permettaient pas de subvenir aux dépenses prévues de l'exercice à courir.

Enfin, les deux contrôleurs avaient comme fonction commune de prendre part à la préparation du budget. Ils l'examinaient, le revisaient, avant qu'il fût soumis à l'approbation du khédive.

Le décret du 18 novembre multipliait donc les moyens de contrôle, tout en gardant à la Caisse de la Dette un rôle prépondérant puisqu'elle était déclarée permanente jusqu'à l'amortissement de la Dette.

CHAPITRE II

LES DETTES DE LA DAIRA

Les emprunts auxquels on avait donné comme garantie les biens du khédive ou ceux de sa famille (les Daïras) formaient une part importante de la Dette égyptienne, bien qu'ils aient été considérés jusqu'en 1877 comme dettes personnelles du khédive.

Au moment de la réforme de 1877, il restait à amortir l'emprunt de 1870 créé par Ismaïl Pacha pour le compte de son domaine privé et des bons à court terme, soit :

Emprunt de 1870	5.909.280 Lst.
Dette flottante	2.906.500 »
	8.815.780 Lst.

La situation de cette dette fut réglée par deux contrats des 12 et 13 juillet 1877 (1), passés entre les représentants des créanciers, MM. Goschen et Joubert, et les Daïras Sanieh et Khassa.

§ I. — Le contrat du 12 juillet 1877 (2)

Ce contrat offrait une certaine analogie avec les décrets qui avaient réorganisé la dette proprement dite de l'Etat,

(1) Cf. *La conversion des dettes de la Daïra Sanieh*, 1877, Paris, Imprimerie Chaix.

(2) Texte du décret dans le *Messenger de Paris* du 10 août 1877.

mais il s'agissait d'une dette privée, car le khédive, comme souverain propriétaire, avait créé une personne morale appelée Daïra Sanieh, en vue de l'administration et de la détention de ses propriétés privées, personne qui pouvait plaider, contracter des dettes, et devait acquitter ses impôts. C'était par un contrat de droit privé qu'il pouvait être apporté des modifications à ses droits.

Le 12 juillet 1877, entre les créanciers et la Daïra, il était convenu ce qui suit :

1° L'emprunt de 1870 et la dette flottante étaient unifiés, convertis en une seule dette dite « Dette Consolidée 5 % de la Daïra Sanieh ».

2° Cette nouvelle dette avait hypothèque sur les biens de la Daïra Sanieh, d'une consistance de 450.000 feddans (1) et sur les terres de la Daïra Khassa, d'une étendue de seulement 50.000 feddans. Ces biens de la Daïra Khassa provenaient d'ailleurs de la Daïra Sanieh elle-même, le khédive ayant alloué à une administration spéciale une partie de son patrimoine pour subvenir aux frais du Palais. Réunir la Daïra Kassa à la Daïra Sanieh était donc une restitution.

3° Le service de la Dette de la Daïra était assuré par le revenu des terres hypothéquées dont les recettes nettes étaient d'environ 321.725 L. E. 8.248.000 fr. germinal, et par un versement du khédive qui s'était engagé à payer 1 % du capital en circulation à prendre sur sa liste civile à partir du 1^{er} janvier 1878.

Comme ces revenus auraient pu être insuffisants, le vice roi s'était engagé encore à parfaire l'intérêt jusqu'à concurrence de 6.250.000 fr.

4° Le khédive ayant fait abandon de ses domaines de la

(1) Le fedan mesure 4.200 m² 8.

Daïra Sanieh et de la Daïra Kassa, ses dettes personnelles devenaient celles du Gouvernement égyptien.

5° Les nouvelles obligations étaient émises pour un montant de 8.815.430 Lst. (220.826.000 fr.) divisées en coupures de 500, 2.500, 12.500, 25.000 fr. portant intérêt à 5 % (L'intérêt annuel total était donc de 440.771 Lst.). Elles avaient droit à un revenu supplémentaire de 1 % lorsque les produits affectés le permettraient et, lorsque la Dette serait réduite à 125 millions de francs, à un intérêt de 7 %. L'amortissement devait se faire par rachats jusqu'au cours de 75 %, puis par tirages au pair au-dessus de ce cours et lorsque la Dette de la Daïra aurait été réduite à 125 millions de francs.

§ II. — Le contrat du 13 juillet 1877

Par ce contrat, souscrit par la Daïra Khassa, il était créé des titres spéciaux en faveur des porteurs d'obligations de la Dette flottante de la Daïra Sanieh (comprise dans la Dette de la Daïra Sanieh) et en faveur des porteurs de bons de la Daïra sur le Trésor (compris dans la Dette Unifiée). Ces titres représentaient une majoration de 10 % sur ces créances, dont le montant était de Lst. 6.974.542 (dont les 2.906.000 Lst. de la dette flottante Daïra). Le taux de ces obligations, émises pour Lst. 696.460 de capital nominal (17.436.500 fr.), fut fixé à 5 %. Elles étaient amortissables comme les titres de la Daïra Sanieh par rachats jusqu'au cours de 75 % et par tirage au-dessus de ce cours au moyen d'une subvention de 50.000 Lst. prise annuellement sur la liste civile du khédivé. Ces titres devaient être convertis en 1890.

Tel était le règlement des dettes des Daïra. Il ne devait

être que provisoire. En 1880, une réorganisation complète de la Dette devait y apporter de nouvelles modifications. Cette réforme était nécessitée par de nombreux événements.

CHAPITRE III

ÉVÉNEMENTS AYANT PRÉCÉDÉ LA LOI DE LIQUIDATION DE 1880

Ces événements ne sont qu'une suite de manquements aux obligations de l'Etat égyptien.

Les Contrôleurs Généraux n'avaient même pas pu exercer leurs attributions tant par l'effet de l'anarchie administrative que de la force de résistance ou d'inertie des fonctionnaires indigènes.

Une Commission d'enquête fut nommée, qui se vit forcée d'autoriser l'émission d'un nouvel emprunt et dont le rapport provoqua la démission du khédivé. La Moukabala fut abrogée et bientôt le paiement des Dettes des Daïra fut suspendu.

SECTION I

LA COMMISSION D'ENQUÊTE

La situation financière s'aggravait de jour en jour. On nomma, au début de l'année 1878, par le décret du 30 mars, une Commission investie de pouvoirs généraux pour l'examen de la situation des finances.

Le rapport présenté (1) par cette Commission accusait un

(1) Journal *Le Matin* du 26 juillet 1910.

déficit de 250 millions. Ismaïl, rendu responsable, fut obligé de prendre comme ministres les représentants de la France et de l'Angleterre.

§ I. — Premières mesures : l'emprunt domanial
dit « emprunt Rothschild »

Devant l'état confus des finances, avant de déposer son rapport, la Commission prit quelques mesures d'urgence par le décret du 26 octobre 1878 (1).

Ce fut d'abord la cession à l'Etat de certains domaines appartenant à plusieurs membres de la famille khédiviale. Ces domaines, consistant en terres et en maisons, sises au Caire et à Alexandrie, devaient servir de garantie hypothécaire à un nouvel emprunt, toujours par le même principe de revenus spécialement affectés. Cet emprunt, dit « emprunt domanial » fut contracté pour une valeur nominale de Lst 8.500.000 à 5 %.

L'émission (2) se fit sous forme de coupures de 505 fr., 1.010 fr., 2.525 fr., 5.050 fr., 25.250 fr., avec coupons payables le 1^{er} juin et le 1^{er} décembre de chaque année. Un change fixe de fr. 25,25 pour 1 Lst. était mentionné dans le prospectus pour le paiement à Paris. Et les titres, ainsi que les intérêts, étaient stipulés *payables en or* et exempts de tout impôt égyptien.

L'amortissement devait avoir lieu par voie de rachat si les obligations étaient cotées au-dessous du pair, par tirages au sort si elles étaient cotées au-dessus.

Comment jouait la garantie ?

Théoriquement, l'administration des Domaines était con-

(1) *Moniteur Egyptien* du 28 octobre 1878.

(2) *Journal Le Temps* du 7 novembre 1878.

fiée à une Commission internationale composée du Ministre des Finances égyptien, de deux Contrôleurs Généraux et de trois Commissaires administrateurs. Cette commission devait affecter au service de l'emprunt le revenu de ces Domaines, déclarés insaisissables « en vue de réserver les biens cédés à la garantie exclusive de l'emprunt » (1). Pratiquement, la Commission encaissait les revenus et les remettait à la Banque chargée du service. Mais les revenus nets ne suffisaient pas au paiement des intérêts. Aussi, le déficit devait-il être couvert par les ressources du Gouvernement.

Cette clause pouvait d'ailleurs ne pas jouer car, par une convention passée avec la Maison Rothschild, le 31 octobre, la Commission pouvait vendre les propriétés et affecter le produit de ces ventes au paiement des intérêts.

Quant à l'amortissement, il s'effectuait primitivement par le moyen des sommes produites par l'aliénation des Domaines. Une Convention du 14 avril 1880 le réglementa en prévoyant qu'il se composerait d'une somme fixe de Lst. 42.500 à prélever sur les revenus des Domaines (complétée en cas d'insuffisance par le Gouvernement), du montant des coupons afférents aux obligations précédemment amorties, de l'excédent éventuel sur le produit des Domaines.

C'était là la première mesure, urgente avant tout, que la Commission avait prise. Elle devait aussi établir un rapport général qui eut des conséquences financières... et politiques.

(1) Projet de décret dans le *Message de Paris* du 26 juillet 1879

§ II. — Le rapport de la Commission d'Enquête

Un décret du 22 avril 1879 (1) réduisait l'intérêt de la Dette Unifiée à 5 % provisoirement et, le même mois, paraissait le rapport de la Commission d'enquête.

Ce rapport concluait :

1° à l'état de déconfiture du gouvernement égyptien ;
2° à la nécessité d'appliquer certaines mesures pour la régularisation de la situation financière et pour la liquidation de la Dette de l'Etat ;

3° à l'opportunité de nommer une Commission de liquidation chargée d'établir une loi de liquidation obligatoire pour tous les créanciers et reconnue comme telle par les Tribunaux Mixtes.

C'était le prélude de la loi de liquidation de 1880.

Mais le dépôt du rapport devait avoir aussi une conséquence politique.

§ III. — La déposition du khédive

La gestion financière d'Ismail Pacha avait été jugée peu prudente. Malgré l'achat par le Gouvernement anglais des actions du Canal de Suez, les difficultés devenaient pressantes. La déposition du khédive fut décidée et, le 26 juin 1879, son fils, Tewfik Pacha, monta sur le trône.

Le firman impérial d'investiture, promulgué le 7 août, limitait, chose remarquable, les pouvoirs du nouveau khédive de contracter des emprunts. Il ne pouvait le faire que pour liquider la situation financière existante.

(1) Voir le *Moniteur Egyptien* du 23 avril 1879.

SECTION II

L'ABROGATION DE LA MOUKABALA

La loi de la Moukabala, qui avait été successivement supprimée, puis rétablie, fut définitivement abrogée par le décret du 6 janvier 1880 (1). En vertu de ce texte, les terres qui avaient été exemptées de l'impôt foncier y furent de nouveau soumises. Un règlement ultérieur devait déterminer le sort des paiements effectués au titre de la Moukabala.

Mais comme ces ressources avaient été affectées au service des emprunts à court terme de 1864, 1865, 1866 et 1867, leur suppression équivalait à la suspension de ce service. Le capital de ces emprunts s'élevait au 1^{er} janvier 1880 à 1.468.00 Lst. Ils furent convertis, au taux de 80 % de leur valeur nominale, en obligations de la Dette Unifiée, jouissance du 1^{er} mai 1880. Ce fut l'objet de l'article 17 de la loi de liquidation de 1880.

Un autre événement allait survenir : la suspension du paiement des dettes de la Daïra.

SECTION III

LA SUSPENSION DU PAIEMENT DES DETTES
DE LA DAIRA

Peu de temps après les contrats de juillet 1877 qui auraient dû assurer le service de ses dettes, la Daïra ne put faire face à ses obligations.

Le khédive, déclaré responsable, avait bien accrédité une banque pour recevoir les mensualités de sa liste civile et les tenir à la disposition de la Daïra Sanieh, mais le gouverne-

(1) Voir le *Messenger de Paris* du 21 janvier 1880.

ment ne paya pas la liste civile. Et les revenus propres de la Daïra, déjà insuffisants, avaient servi en partie à payer certains créanciers particuliers ayant obtenu des jugements exécutoires des Tribunaux Mixtes d'Egypte. Ces créanciers étaient des porteurs de traites sur la Daïra, qui avaient été reconnues en 1876 comme dettes du Gouvernement. Comme telles, elles auraient dû être converties en Dette Unifiée, mais certains porteurs s'étaient tenus à l'écart de la conversion, et poursuivaient la Daïra pour le paiement d'un intérêt, écrasant pour le débiteur, de 12 %. Les tribunaux internationaux leur donnaient raison car les décrets, tels ceux de 1876, n'avaient pu porter atteinte à des droits acquis. Le Gouvernement s'étant refusé à toute contribution au règlement de ces créances, elles incombaient à la seule Daïra, qui se trouva bientôt en déficit. Elle ne put régler l'intérêt de ses obligations et cessa tout paiement.

La loi de liquidation devait régler la situation des dettes de la Daïra comme celle des dettes de l'Etat.

CHAPITRE IV

LA LOI DE LIQUIDATION DE 1880

Les décrets de 1876 avaient bien essayé de réorganiser le service de la Dette Publique égyptienne, qui se montait en 1880, à 111.981.844 Lst., sur des bases solides, mais les engagements pris excédaient encore ceux du Trésor public égyptien et les porteurs de titres n'avaient aucune garantie matérielle de leur créance. La loi de liquidation du 16 juillet 1880 eut pour but de remédier à cette situation, tout en ne nuisant pas à la continuation des services administratifs et au développement progressif du pays.

Elle séparait la dette en trois sortes : la Dette Privilégiée, la Dette Unifiée, la Dette des Daïras.

Il est à remarquer qu'elle ne fait aucune allusion à une autorisation du Sultan, suzerain du khédive, ce qui est conforme au firman du 7 août 1879 qui accorde toute liberté au khédive pour le règlement de la situation financière.

SECTION I

LA DETTE PRIVILÉGIÉE

§ I. — Garanties

A la Dette Privilégiée étaient donnés en garantie les revenus nets des chemins de fer, des télégraphes et du port

d'Alexandrie. Les dépenses d'exploitation et d'entretien, fixées forfaitairement à 45 % des recettes brutes étaient seules à prélever sur les recettes. En cas de contestation sur la nature des dépenses, le Gouvernement devait prendre avis des Commissaires de la Dette et avec leur assentiment seulement, autoriser à prélever le montant de la dépense. Il était même stipulé que le prix des transports de l'Etat serait remboursé mensuellement.

S'il y avait insuffisance des revenus affectés, le complément devait être assuré par prélèvement sur les ressources de la Dette Unifiée. Au cas d'excédent, le surplus devait être employé à l'amortissement.

§ II. — Modalités

L'intérêt des « obligations privilégiées, avec hypothèque spéciale sur les chemins de fer et le port d'Alexandrie », fixé à 5 % (réduit à 3 1/2 % en juin 1890) était payable le 15 avril et le 15 octobre. L'amortissement se faisait en 65 ans par tirages.

Une émission nouvelle de 5.600.205 L. E. (1) d'obligations nominatives portait le capital nominal total à 22.587.800 Lst.

SECTION II

LA DETTE UNIFIÉE

§ I. — Garanties

Le décret du 7 mai 1876 avait déjà affecté certains revenus au paiement des intérêts de la Dette Unifiée. La loi

(1) La livre égyptienne (L. E.) vaut 1 Lst. Os. 6 1/5 d.

de liquidation édicta des prescriptions semblables. En effet, étaient donnés en garantie :

1° Le revenu net de douanes, les produits nets des droits à l'importation des tabacs ;

2° Le revenu des provinces de Garbieh, Menoufieh, Beherrah, Syout, sous déduction de 7 % comme frais de perception.

En cas d'insuffisance, le déficit devait être comblé par les ressources du Trésor.

§ II. — Modalités

L'intérêt de la Dette Unifiée, qui était, rappelons-le, antérieure à la Dette Privilégiée, fut réduit et fixé à 4 %, payable le 1^{er} mai et le 1^{er} novembre de chaque année.

L'amortissement devait s'effectuer par rachats en bourse au moyen d'excédents des revenus affectés, et au moyen de ressources hypothétiques, telles que : excédents budgétaires, intérêts et capitaux prescrits au profit de l'Etat, reliquats de l'actif de la Dette non Consolidée.

Une nouvelle émission de titres fut autorisée pour une somme de 1.958.240 Lst., ce qui portait le capital nominal à 57.776.340 Lst. Ces obligations, calculées au taux de 60 %, devaient être employées à la liquidation du solde des emprunts 1864, 1865, 1867, au taux de 80 % de leur valeur nominale.

SECTION III

DISPOSITIONS COMMUNES A LA DETTE PRIVILÉGIÉE ET A LA DETTE UNIFIÉE

§ I. — Service des Emprunts

Il était stipulé que le service de ces obligations se ferait *en or*, sans aucune retenue en Egypte, à Paris et à Londres.

Aucun impôt ne devait frapper les obligations de ces deux dettes, clause qui fut par la suite observée.

§ II. — Caisse de la Dette

La loi de liquidation de 1880 précisait le rôle de la Caisse de la Dette, qui fonctionnait depuis quelques années déjà et lui conférait par là la qualité d'organisme international.

La Caisse devait recevoir les fonds destinés au service et à l'amortissement des deux catégories de dettes et en répartir l'emploi. Les commissaires administrateurs de la Caisse, ne percevaient pas eux-mêmes les revenus affectés, mais ils les recevaient des mains des fonctionnaires égyptiens chargés de leur perception. Et ceux-ci n'étaient valablement libérés que par une quittance délivrée par la Caisse.

Les employés chargés d'assurer son fonctionnement devaient être nommés et révoqués par les seuls Commissaires de la Dette qui réglaient aussi les rapports avec les correspondants de la Caisse. La Caisse de la Dette constituait donc une sorte d'organisme indépendant du khédive, bien que ce soit le Gouvernement qui dût payer chaque année les dépenses de personnel et de matériel, dépenses dont la nature et le montant devaient être fixés dans un budget approuvé par les Commissaires et arrêté en Conseil des Ministres.

Cette clause subsiste encore : le budget de 1937-38 prévoyait cette dépense (40.000 L. E. env.).

Enfin, la loi de liquidation, comme le décret de 1876, chargeait les Commissaires d'approuver toute émission d'emprunt que le Gouvernement se proposerait de contracter.

SECTION IV

LA DETTE DE LA DAÏRA

Le Service de la Dette de la Daïra avait été suspendu l'année même, 1880, où de nouvelles dispositions devaient sauvegarder, mieux que ne l'avaient fait les contrats de 1877, les droits des créanciers.

La loi de 1880 édictait, quant à la Daïra, de nouvelles garanties, de nouvelles modalités, la création d'un fonds de réserve et une nouvelle administration.

• § I. — Les garanties

Les propriétés de la Daïra Sanieh et de la Daïra Khassa, qui avaient déjà fait l'objet du contrat du 12 juillet 1877, étaient désormais déclarées propriété de l'Etat et exclusivement affectées au service de la Dette générale de la Daïra Sanieh.

Ces terres étaient déclarées insaisissables, sauf s'il s'agissait de dettes contractées postérieurement au 12 juillet 1877.

D'autre part, le contrat passé à cette date avait stipulé qu'un versement de 1 % du capital devait être versé par le khédive.

Cette garantie n'ayant pu jouer par suite du mauvais vouloir de l'Etat qui n'avait pas voté la liste civile du khédive, fut supprimée. En compensation, 450.000 L. E. devaient être payées à la Daïra Sanieh sur les fonds de la liquidation.

§ II. — Les nouvelles modalités du service

L'intérêt était fixé à 5 %, mais 4 % seulement était garanti par le Gouvernement sur les ressources normales du Trésor,

le 1 % restant devait être payé sur les excédents de la Daïra Sanieh et dans la limite de ces excédents.

Les revenus provenant d'aliénations de propriétés devaient être uniquement affectés à l'amortissement pour lequel un fonds de réserve était créé. Effectivement, des rachats et des tirages eurent lieu depuis 1880.

§ III. — La création d'un fonds de réserve

Pour que le service de l'emprunt soit régulièrement effectué et ne soit pas influencé par les mauvais rendements et les divers événements qui pouvaient modifier les revenus des domaines, il était créé un fonds de réserve de la Daïra Sanieh. C'est là le premier fonds de réserve égyptien affecté à la dette. Plus tard, en 1888, sera créé un fonds de réserve général.

Les sommes nécessaires au fonds de réserve de la Daïra provenaient pour partie d'une somme de 180.000 L. E. versée à titre d'indemnité par le Gouvernement, et des excédents des revenus nets au-dessus de 5 %.

Ces sommes devaient être converties en titres de la Daïra Sanieh, de l'emprunt domanial, des Dettes Privilégiée et Unifiée.

En cas d'insuffisance des revenus affectés au service de l'emprunt, elles devaient parfaire le règlement des intérêts.

Le fonctionnement était le suivant : le Gouvernement égyptien avait la libre disposition du fonds de réserve. S'il y avait un excédent, une fois l'intérêt 5 % payé, il était versé au fonds de réserve. Lorsque ce fonds était porté à 350.000 L. E., l'excédent était employé à des rachats en Bourse si les titres cotaient 80 % du pair ou des tirages au sort si les cours étaient supérieurs.

C'était là une innovation intéressante, qui semble avoir

donné de bons résultats. Il est vrai qu'une nouvelle administration devait gérer la Daïra.

§ IV. — Administration de la Daïra

Cette direction était assez compliquée puisqu'elle comprenait un Directeur Général, un Conseil de Direction et un Conseil Supérieur.

Le Directeur Général avait tous les pouvoirs, sauf ceux de passer certains baux importants, d'ester en justice, de nommer ou de révoquer certains employés supérieurs sans autorisation du Conseil de Direction. Ce Conseil de Direction se composait du Directeur Général lui-même et de deux Contrôleurs Généraux, représentants des porteurs et nommés par le khédive sur désignation officielle des Gouvernements anglais et français. Il statuait donc sur l'autorisation à donner dans les cas importants.

Quant au Conseil Supérieur, il se composait des membres du Conseil de Direction, auxquels venait s'adjoindre le Ministre des Finances du khédive. Il devait vérifier et approuver les comptes annuels, autoriser les emprunts ou les passations de baux de plus de six ans et pour les terrains excédant 3.000 feddans de superficie. Il décidait du mode de placement des sommes détenues par le fonds de réserve et statuait sur toute question qu'un membre du Conseil de Direction lui déférait.

Telle était la nouvelle réglementation édictée par la loi de liquidation quant à la dette de la Daïra Sanieh, à laquelle s'ajoutait désormais la dette de la Daïra Khassa, l'annuité de 35.000 L. E. affectée au service des intérêts de cette dette étant versée à la Caisse de la Daïra Sanieh.

SECTION V

CONCLUSIONS SUR LA LOI DE LIQUIDATION

La loi de 1880 semblait assurer une situation saine à la Dette Publique égyptienne. Elle donnait surtout, par son article 38, une garantie aux nouveaux engagements en les plaçant sous la sauvegarde des Tribunaux Mixtes qui étaient désormais seuls compétents pour statuer sur tout litige entre l'Etat et ses créanciers.

Se plaçant à un autre point de vue, qui semble regarder davantage les Egyptiens eux-mêmes, la loi de liquidation confirmait l'abrogation de la Moukabala. Les contribuables qui avaient versé les annuités en vue du rachat partiel de l'impôt foncier étaient considérés comme créanciers du montant de ces annuités, augmenté d'un intérêt de 4 %, et ils étaient considérés comme débiteurs des dégrèvements annuels d'impôts dont ils avaient bénéficié.

Une somme de L. E. 150.000 devait être consacrée annuellement, pendant une période de 50 ans, pour indemniser les propriétaires qui avaient effectué des versements conformément à la loi.

Ayant ainsi réglé la question de la dette flottante (1), la loi de liquidation semble marquer la fin de la période agitée et tumultueuse des emprunts égyptiens.

(1) Voir plus bas 2^e partie, titre II, chapitre II.

CHAPITRE V

PÉRIODE 1880-1904

Pendant cette période, quelques opérations assez importantes se produisirent. Ce fut, dans l'ordre chronologique :

- 1° la création d'obligations dites « garanties » ;
- 2° l'émission, en 1888, d'un emprunt 4 1/2 % ;
- 3° la constitution d'un fonds de réserve générale ;
- 4° une conversion, en 1890, et une nouvelle émission de la Dette Privilégiée.

SECTION I

L'EMPRUNT GARANTI

§ I. — Origine : la Convention de Londres

La situation financière de l'Égypte, qui semblait devoir se stabiliser et se clarifier pour une assez longue période, se trouva de nouveau compromise par suite des événements extérieurs de 1882, année où eut lieu le bombardement d'Alexandrie, par les frais occasionnés par la Conquête du Soudan et aussi par suite de l'insuffisance des revenus mis à la disposition du Gouvernement pour faire face aux dépenses courantes de l'Administration.

Des pourparlers eurent lieu entre différentes puissances et une convention internationale, datée du 18 mars 1885,

fut signée à Londres par les représentants de la Turquie, de l'Allemagne, de l'Autriche-Hongrie, de la France, de la Grande-Bretagne, de l'Italie et de la Russie. Cet accord avait pour but de faciliter l'émission d'un emprunt 3 1/2 %, garanti par les co-signataires, dont le montant était fixé à 9.000.000 Lst. et dont le service était assuré par une annuité de 315.000 Lst prélevée, comme première charge, sur les revenus affectés au service des Dettes Privilegiée et Unifiée.

§ II. — Emission

L'émission (1) eut lieu pour un capital nominal de 9.424.000 Lst. ou 235.600.000 fr., chez Rothschild frères, à Paris, Londres, Francfort, Berlin, au prix de fr. 2.406,50 par obligation de 2.500 fr. soit au taux de 95 1/2 %.

L'intérêt était payable le 1^{er} mars et le 1^{er} septembre au change fixe de 25 fr. par Lst. or.

Exempt d'impôt égyptien, l'emprunt 3 % 1885 était amortissable par tirage au sort s'il était coté au-dessus du pair et par rachats en bourse s'il était coté au-dessous au moyen de la portion de l'annuité de 315.000 Lst qui n'était pas absorbée par le service de l'intérêt.

La Caisse de la Dette était chargée du service qui devait être fait en or.

§ III. — Emploi des fonds

Les sommes versées par les souscripteurs devaient servir à des dépenses de natures fort diverses. Elles étaient, en effet, destinées à régler le paiement de l'indemnité d'Alexandrie, les déficits des années 1884 et 1885, à des travaux d'irrigation, au rachat de pensions et, enfin, à fournir au

(1) *Prospectus de l'Emprunt.*

service de la Trésorerie un fonds de roulement de 500.000 L. E., la somme maximum que le Gouvernement serait autorisé à emprunter en compte-courant étant en revanche réduite à 1.000.000 L. E.

Ainsi naissait une nouvelle dette, la « Dette Garantie », que la Convention de 1885 prévoyait amortissable avant la Dette Privilégiée et la Dette Unifiée. Elle prévoyait même le pire puisque, à titre provisoire, les coupons de la Dette Publique furent assujettis à un prélèvement de 5 % pour une période de deux ans et, au cas où le Gouvernement, à l'expiration de cette période, n'aurait pu reprendre le service normal, une Commission internationale devait procéder à une nouvelle enquête sur la situation financière. Mais les finances s'améliorèrent et il n'y eut pas lieu de réunir cette Commission.

SECTION II

L'EMPRUNT 4 1/2 % 1888

§ 1. — L'opération d'émission

Des ressources étaient encore nécessaires et un décret du 30 avril 1888, pris avec l'assentiment des grandes Puissances et du Sultan, autorisait l'émission d'obligations pour une somme de 2.000.000 L. E. à valoir sur un emprunt de 5.000.000 L. E.

L'opération eut lieu le 3 mai 1888, à Londres, Berlin, Francfort, pour un montant nominal de 2.330.000 Lst. Ces titres, émis au taux de 95,10 %, rapportaient un intérêt de 4 1/2 %, payable le 20 juin et le 20 décembre de chaque année, *en or* en Egypte, à Londres, à Berlin et à Paris, aux taux de change fixés par les Commissaires de

la Dette et le Ministre des Finances. Aucun impôt égyptien ne devait frapper ces titres.

§ II. — Service de l'Emprunt

Le service de ce nouvel emprunt devait être assuré par la Caisse de la Dette, grâce à une annuité de 130.000 L. E., payée par mensualités et prélevée sur le budget des dépenses administratives de l'Etat. En cas de retard de la part du Gouvernement pour le paiement de cette annuité, les produits des contributions directes et indirectes de la ville du Caire devaient être versés à la Caisse de la Dette directement par l'Administration chargée de la perception des revenus du Caire, la Daïra Baladieh.

L'amortissement devait s'effectuer au pair par rachats ou par tirages, grâce à la portion de l'annuité non absorbée par le service de l'intérêt. Quand la dette serait réduite aux $\frac{3}{4}$ de sa valeur nominale, l'annuité pouvait être diminuée de $\frac{1}{4}$.

Une dernière stipulation prévoyait que le produit des ventes de biens libres catalogués de l'Etat devait être affecté à l'amortissement du nouvel emprunt et de la Dette Garantie.

§ III. — Objet de l'Emprunt

Ce nouvel emprunt était destiné à certains arrangements intérieurs. Grâce aux sommes ainsi fournies, on devait, en effet, indemniser certains membres de la famille khédiviale qui renonçaient aux indemnités pouvant leur être dues et aux droits qu'ils pouvaient exercer contre le Trésor. On put aussi échanger des pensions contre des terres libres ou domaniales et enfin parfaire le paiement de l'indemnité d'Alexandrie.

Ce nouvel emprunt, d'un montant relativement faible, ne subsistera pas longtemps. Il sera bientôt converti en Dette Privilégiée 3 1/2 %.

SECTION III

LA CONSTITUTION D'UN FONDS DE RÉSERVE GÉNÉRAL

En 1880, il avait été créé un fonds de réserve de la Daïra Sanieh. Quelques années plus tard, le décret du 12 juillet 1888 (1), créait un fonds de réserve, dit « fonds de réserve général » suivant le même principe que celui de la Daïra : certains revenus sont destinés à la constitution d'un fonds, sur lequel des prélèvements ne sont effectués que dans des cas déterminés.

§ I. — Les ressources du fonds

Ces ressources étaient assez diverses. C'étaient :

1° La partie des excédents de l'exercice 1887 qui devaient être consacrés à l'amortissement, suspendu par un décret de 1885 ;

2° Le produit de la vente de terres et d'immeubles non catalogués en 1888 ;

3° Certains titres de la Dette égyptienne et 340.000 L. E. restées libres sur les dépenses administratives de 1887.

§ II. — Fonctionnement

Les ressources précitées devaient être versées à la Caisse de la Dette à charge pour celle-ci de les employer à des achats de titres de la Dette égyptienne.

Les revenus des titres ainsi achetés devaient être capi-

(1) *Journal Officiel Egyptien* du 14 juillet 1888.

talisés jusqu'à ce que le fonds de réserve atteigne 2.000.000 L. E. Lorsque ce montant de 2.000.000 L. E. serait atteint, l'excédent devait être consacré à l'amortissement. Cet amortissement serait suspendu si par prélèvement ou autre cause le capital devenait inférieur à 2.000.000.

Le but du fonds de réserve semblait donc, avant tout, l'amortissement. Cependant, ce fonds de réserve n'était pas un simple fonds d'amortissement puisqu'il devait servir à d'autres objets : parfaire, en cas d'insuffisance des revenus affectés, les sommes nécessaires au service des autres Dettes dont la Caisse était chargée, pourvoir à certaines dépenses énumérées dans le décret du 27 juillet 1885, servir au paiement des dépenses extraordinaires engagées avec avis préalable et conforme de la Commission de la Dette. Il s'agissait donc bien d'un fonds de réserve *général*.

SECTION IV

LES DÉCRETS DE 1890 ET LES OPÉRATIONS DE CONVERSION

Une opération de large envergure se produisit à la suite des décrets des 6 juin, 7 juin et 5 juillet 1890, pris après avis conforme des grandes Puissances et de la Commission de la Dette Publique.

Il s'agissait, pour le Gouvernement, de se procurer de nouvelles disponibilités. Pour cela, il alléga le service de sa dette en convertissant plusieurs emprunts et émit de nouvelles obligations. Quels étaient les emprunts convertis, le montant des obligations à émettre, les stipulations générales ?

§ I. — Les emprunts convertis ou remboursés

1° L'emprunt 4 1/2 % 1888, le dernier émis avant la parution du décret et dont le service était assuré grâce à une annuité fixe de 130.000 L. E., fut remboursé ;

2° L'emprunt domanial 5 % fut seulement converti. L'opération qui devait avoir lieu immédiatement ne se produisit qu'en 1893 (décrets des 18 et 25 mars) (1). A partir du 1^{er} avril 1893, les obligations domaniales hypothécaires 5 % furent remplacées par de nouvelles obligations domaniales ne rapportant que 4 1/4 %. Les porteurs qui demandaient le remboursement pouvaient le faire jusqu'au 10 avril 1893, sinon leurs titres étaient convertis de plein droit. Il n'y avait pas échange matériel des titres, les obligations étant seulement estampillées. Il paraît qu'aucune demande de remboursement ne se produisit ;

3° Très faibles furent les demandes de remboursement des titres de la Daïra Sanieh puisque, d'après le *Times* (2), ces demandes n'auraient représenté que 1 % du montant total. L'opération de conversion avait donc parfaitement réussi. De nouveaux titres, portant intérêt à 4 %, furent remis aux porteurs d'anciens titres 5 %. Les porteurs qui n'acceptaient par l'offre qui leur était faite, pouvaient demander le remboursement à 85 % de la valeur nominale des obligations. Une souscription fut ouverte le 18 juillet 1890 à Paris, Londres, Berlin, Francfort et en Egypte pour des titres de 500 fr., 2.500, 12.500, 25.000 frs (ou leurs équivalents en livres), avec coupons payables le 15 avril et le 15 octobre, correspondant à la partie de l'emprunt qui n'avait pas été absorbée dans l'opération de conversion. La

(1) Journal *Le Messager de Paris* du 28 mars 1893.

(2) Cf. le *Times* du 25 juin 1890.

Dette de la Daïra Sanieh était ainsi réduite de 1.288.120 Lst. (7.229.360 Lst. au lieu de 8.517.480 Lst).

4° La Dette Priviligée était, elle aussi, convertie.

§ II. — La Dette Priviligée

Le crédit de l'Egypte étant devenu favorable, les opérations de conversion avaient pu réussir, mais il était encore besoin de capitaux ; après la conversion de la Dette Priviligée, une nouvelle tranche de cet emprunt fut émise.

1° Conversion de la Dette Priviligée.

A l'ancienne Dette était substituée une nouvelle Dette Priviligée portant intérêt non à 5 % mais à 3 1/2 %. Les porteurs d'anciens titres devaient faire connaître avant le 24 juin 1890 leur intention d'être remboursés sinon leurs obligations étaient converties aux conditions suivantes :

Pour un capital nominal de la Dette Priviligée 5 %, ils recevaient un capital égal de la Dette Priviligée 3 1/2 %, plus une soulte en espèces de 9 % du capital nominal, ce qui portait le taux d'émission à 91 %. Il ne se produisit aucune demande de remboursement.

2° Emission d'une nouvelle tranche de Dette Priviligée.

1.300.000 L. E. étaient nécessaires pour le remboursement de pensions et travaux d'irrigation. De nouvelles obligations de Dette Priviligée, émises dans ce but, portaient le montant total de la nouvelle Dette 3 1/2 %, à 29.400.000 Lst.

Les anciens revenus affectés auraient pu être désormais insuffisants pour assurer la garantie de l'emprunt ; on leur ajoutait l'annuité de 130.000 L. E. affectée au service de

l'ancien 4 1/2 % 1888 et une somme égale à l'intérêt des titres nouvellement émis pour produire 1.300.000 L. E.

Ces sommes étaient versées à la Caisse de la Dette et la différence entre le total de ces prélèvements et la somme nécessaire pour assurer le service de la nouvelle dette était conservée par la Caisse. Elle pouvait être placée en titres de la Dette Egyptienne, dont les revenus s'ajoutaient au capital primitif.

§ III. — Stipulations communes

Le décret du 6 juin 1890 stipulait expressément que la nouvelle Dette Priviligée, la nouvelle Dette Daïra Sanieh et la Dette Domaniale ne devaient pas être remboursées avant l'expiration d'une période de quinze ans, sauf naturellement par voie d'amortissement.

Cet amortissement se trouvait réglé par le Décret de la manière suivante : le produit des ventes des propriétés domaniales de l'Etat et de la Daïra devait être affecté jusqu'à concurrence de 300.000 L. E. par an à l'amortissement des emprunts correspondants. Et si les ventes d'une année étaient inférieures à cette somme de 300.000 L. E., les ventes des années ultérieures pouvaient être augmentées de façon à parfaire pour les années précédentes cette somme maximum.

Quant, aux emprunts Garanti et Unifié, ils étaient amortis à l'aide des excédents des produits affectés après qu'il ait été pourvu aux services des Dettes et des dépenses publiques. 90.000 Lst. devaient d'abord être consacrées à l'amortissement de l'emprunt Garanti, puis le surplus était employé pour les 9/10^e à l'amortissement de l'emprunt Unifié. Tous ces amortissements devaient se faire par rachats

au cours du marché ou par tirages si le cours était supérieur au pair.

Les décrets de 1890 avaient donc eu d'importantes conséquences au point de vue des modalités des emprunts de la Dette Publique. Ils firent plus encore puisqu'ils créaient un nouveau fonds : le « Fonds des économies de la Conversion ».

Il s'agissait là d'une application du même principe qui avait présidé à la création du fonds de réserve de la Daïra et du fonds de réserve général.

Les sommes provenant des économies résultant de la conversion des trois catégories différentes de dette devaient être déposées à la Caisse de la Dette avec faculté pour celle-ci de les placer en fonds d'état égyptiens, dont les revenus s'ajoutaient au capital primitif. L'emploi de ces sommes devait faire l'objet d'une entente ultérieure entre le Gouvernement et les Puissances. Il est à remarquer que l'importance des sommes versées au fond ne fut même pas celle qui avait été prévue, car un décret du 20 janvier 1900 décidait que les économies réalisées par la conversion de l'emprunt domanial seraient versées à la Caisse de la Dette seulement lorsque les revenus des Domaines excéderaient la somme qui était nécessaire pour qu'ils satisfassent aux charges leur incombant. Les sommes provenant des économies furent donc destinées à compenser l'insuffisance des revenus des Domaines.

SECTION V

ECHEC DE LA CONVERSION DE LA DETTE UNIFIÉE

La Conversion de 1890 avait été une opération générale ou tout au moins englobant une grande partie de la Dette

Consolidée. Cependant, la Dette Unifiée, dont le service n'était assuré qu'après qu'il fut pourvu à celui des Dettes Garantie et Privilégiée, devait toujours rapporter 4 % d'intérêt, alors que les autres recevaient seulement 3 % ou 3 1/2 %. Aussi, le Gouvernement égyptien manifesta-t-il en 1894 son intention de convertir l'ancien 7 % (réduit de 6 % à 4 %) à 3 % seulement.

Un Syndicat de banquiers offrait de prendre ferme à 88 % un emprunt de conversion du type 3 % pour l'offrir au public au taux de 90 %. La réduction dans le service des intérêts aurait procuré au Gouvernement une économie appréciable mais les porteurs, et surtout les porteurs français qui formaient la plus grande part, protestèrent violemment. Aussitôt, le projet de décret publié, le Ministre de France au Caire fit observer au Gouvernement du khédive qu'il avait négligé de donner préalablement connaissance de sa décision aux gouvernements étrangers comme il devait le faire. Le délégué français à la Caisse de la Dette joignit sa protestation à celle du représentant de la France et la conversion n'eut pas lieu. En théorie, était-elle possible ?

M. Paul Leroy-Beaulieu, dans un article paru dans *L'Economiste Français* (1) soutenait que la Dette Unifiée ne pouvait être convertie d'office. Une conversion n'aurait été possible que si on offrait aux porteurs une prime en capital importante. Quels étaient donc ses arguments ?

En premier lieu, en droit : une dette serait convertible à moins de stipulations contraires seulement lorsqu'elle est perpétuelle. Si un délai de remboursement est prévu, le débiteur ne peut toucher à cette dette avant que le délai soit

(1) *L'Economiste Français*, numéro du 18 juillet 1903.

échu. Or, un terme, 1941, avait été stipulé à partir duquel la Dette Unifiée 4 % serait convertible.

D'autre part, en équité, l'intérêt promis de 7 % ayant été réduit à 4 %, les porteurs avaient subi de ce fait un dommage pendant une longue période de temps. Chaque obligation devait recevoir une certaine somme correspondant à la perte éprouvée.

On peut objecter que la réduction d'intérêt, en 1880, avait été la condition des garanties résultant pour les porteurs de la loi de liquidation : ils avaient reçu certains avantages de sécurité ; ils ne pouvaient profiter et de la sécurité et d'un intérêt élevé.

Quant à l'argument concernant la période d'amortissement, M. Leroy-Beaulieu s'était basé, pour le formuler, sur les décrets de 1876 ; or, en 1894, ce n'étaient pas eux qui réglementaient la Dette Unifiée, mais la loi de 1880. Et cette loi ne reproduit dans aucun de ses articles une clause spéciale sur la durée d'amortissement. La Dette Unifiée semblait donc devenue une dette perpétuelle et, comme telle, convertible, mais convertible seulement si les Puissances sous le contrôle desquelles a été rendue la loi de liquidation, y consentaient. Comme il n'en fut pas ainsi, l'opération ne pouvait avoir lieu.

Quelques années plus tard, le Gouvernement allait conclure une convention au sujet de la Daïra Sanieh, qui réussit plus favorablement que l'essai de conversion de 1894.

SECTION VI

LA LIQUIDATION DES BIENS DE LA DAÏRA SANIEH

Depuis 1890 existait donc une nouvelle Dette Daïra Sanieh 4 %. Cette Dette était garantie par les biens de la

Daïra administrés, depuis 1878, par la Commission des Domaines. Les revenus de ces biens étaient, dès 1890 environ, en hausse et, comme des amortissements avaient été effectués, les sommes consacrées au service des obligations en décroissance. Or, à cette époque et comme nous l'avons vu bien souvent dans l'histoire financière égyptienne, le Gouvernement avait besoin de ressources (sans doute pour faire face aux dépenses causées par les hostilités du Soudan). Il fut question un moment de céder les chemins de fer égyptiens à des sociétés privées, puis de vendre les Domaines de la Daïra. Cependant, pour cette vente, il ne fallait pas que les intérêts des obligataires fussent sacrifiés et, en 1890, le Gouvernement s'était engagé à ne pas rembourser les obligations de la Daïra Sanieh avant 1905. D'autre part, il ne pouvait émettre d'emprunt sans l'autorisation de la Commission de la Dette. Le Gouvernement du khédivé arriva à ses fins en passant un contrat avantageux en juin 1898 avec une société anglaise constituée à cet effet, la « Daïra Sanieh C^o Ltd ». Aux termes de cette convention, cette société (1) s'engageait à acheter tous les terrains, immeubles, biens mobiliers et immobiliers de la Daïra Sanieh au prix de 6.431.000 Lst., montant des obligations de la Daïra en circulation. Ce prix était stipulé payable par échelons et, au fur et à mesure des versements, les Domaines : terres, factoreries, chemins de fer..., étaient remis à la Société que devaient partager ses bénéfices éventuels avec le Gouvernement. Ce contrat ne supprimait d'ailleurs pas la Commission de la Daïra qui devait fonctionner concurremment avec la Société jusqu'en 1905, car, en 1905, devait avoir lieu le remboursement de toutes les obligations de la Dette Génér-

(1) Journal le *Statist* du 13 août 1898.

rale Daïra Sanieh non amorties et non présentées à l'estampillage avant 1904, en vue de l'échange contre des obligations de la nouvelle Société.

Par suite d'un arrangement conclu avec la Société du Crédit Foncier Egyptien, l'émission projetée par la Daïra Sanieh Cy n'eut pas lieu et toutes les anciennes obligations de la Dette Générale Daïra, qu'elles fussent estampillées ou non, furent remboursées le 15 octobre 1905 avec l'avantage réservé aux titres munis de l'estampille d'être remboursés à 105 % (au lieu de 100 %) et de jouir d'un droit de souscription privilégié pour l'émission des obligations du Crédit Foncier Egyptien. Les titres furent reçus lors de cette opération, le 25 juillet 1905, pour un montant de 530 fr.

La vieille Dette Daïra Sanieh dont la naissance remontait à l'origine de la Dette Publique, était liquidée. Désormais, l'Egypte n'émettra plus d'emprunt nouveau, et lorsqu'elle eut encore besoin de ressources, elle procéda à l'émission d'obligations de la Dette Privilégiée.

SECTION VII

EMISSION COMPLÉMENTAIRE DE DETTE PRIVILÉGIÉE EN 1900

En mai 1900, le Gouvernement égyptien, avec l'autorisation de la Commission de la Dette Publique, émit L. E. 17.000.000 de dette privilégiée 3 1/2 %, solde de l'emprunt de 5.000.000 L. E., autorisé par le firman du Sultan de 1888.

Le montant de cette émission était non plus destiné à des dépenses courantes, mais à des travaux publics. Il devait servir au remboursement et à l'achèvement des travaux de chemins de fer pour lesquels l'Administration avait contracté un emprunt auprès de la Caisse de la Dette Publique,

puis au financement de travaux neufs tels que dédoublement de voie, création d'une ligne de Sallieh à Port-Saïd, achat de matériel roulant.

Un décret du 12 juillet 1900 décidait la création de ces obligations en coupures de 100 Lst. et de 1.000 Lst. Le montant de la Dette Privilégiée se trouvait ainsi porté à 31.200.000 Lst. Il ne s'accroîtra plus depuis, car un décret, annexé à la Convention franco-anglaise de 1904, va, en redonnant plus de liberté au Gouvernement égyptien, consacrer l'amélioration de ses finances publiques

CHAPITRE VI

LA DERNIERE RÉFORME: LE DÉCRET DU 27 NOVEMBRE 1904 (1)

Toutes les dispositions, décrets, lois, conventions qui, avant 1904, avaient réglementé la Dette Publique égyptienne vont se trouver remplacées, fondues dans ce décret de 1904 qui régit encore, de nos jours, la Caisse de la Dette.

Ce décret fut promulgué à la suite de la mémorable convention franco-anglaise du 8 avril 1904 qui sanctionnait l'abandon par la France de toute prétention politique dans le bassin du Nil en échange de notre liberté d'action au Maroc (2).

A cet accord était annexé un projet de décret khédivial qui, avec l'assentiment des Puissances signataires de la Convention de Londres (Angleterre, France, Allemagne, Russie, Autriche-Hongrie et Italie), devint le décret khédivial du 28 novembre 1904.

Dans son ensemble, la nouvelle réforme que ce décret inaugurerait était nécessaire car la loi de liquidation faisait prélever une part beaucoup trop large au profit de l'amor-

(1) Cf. Annexe II (*Journal Officiel Égyptien* du 1^{er} décembre 1904).

(2) Cf. Rapport Parlementaire DESCHIZEAUX, sur la Convention de Montreux (Chambre, session 1938, rapport n° 4146).

tissement (1). Les Puissances avaient bien renoncé à l'amortissement automatique lorsqu'elles avaient créé en 1888 un fonds de réserve détenu par la Caisse de la Dette et employé en achats de titres de la Dette égyptienne, mais l'Égypte, dont les finances étaient restaurées, n'avait pas encore à sa disposition certaines ressources propres. Le décret de 1904 lui rendait ces ressources et ramenait la Caisse de la Dette à son rôle primitif. Désormais, « l'autorisation de la Caisse « de la Dette n'est plus nécessaire à la validité des « emprunts ; celle du Sultan suffit. D'autre part, le Gouvernement reprend la libre disposition de ses revenus » (2).

Le décret de 1904 modifiait les garanties des emprunts, et établissait de nouvelles modalités d'amortissement, modalités particulièrement importantes à étudier car ce sont celles suivant lesquelles doivent s'effectuer les remboursements de la Dette Consolidée égyptienne. Il supprimait aussi les restrictions à la faculté d'emprunter et procurait certains autres avantages financiers au Gouvernement égyptien.

SECTION I

MODIFICATIONS RELATIVES AUX GARANTIES DES EMPRUNTS

Avant le décret de 1904, chacun des emprunts avait une garantie spéciale. Cela s'expliquait par l'évolution de la Dette Publique qui, formée à l'origine de multiples emprunts, avait été réduite à un seul (la Daïra Sanieh exceptée) puis à trois.

A la plus ancienne de ces dettes, la Dette Unifiée, avaient

(1) Pierre ARMINJON, *La situation économique et financière de l'Égypte*, p. 498.

(2) Pierre ARMINJON, *op. cit.*, p. 499.

été affectés certains revenus, des sûretés réelles (1). Ces garanties auraient dû priver l'Etat de sa liberté d'action, il aurait dû ne pouvoir toucher à la branche de produits qu'il avait engagée, quand bien même il aurait voulu les affecter à un autre emprunt. En fait, la Dette Unifiée était garantie par des revenus limitativement énumérés et la Dette Privilégiée par le produit d'exploitation de services publics, tels les chemins de fer. Mais il était prévu qu'en cas d'insuffisance des revenus affectés à la Dette Privilégiée, le complément de ressources nécessaire serait prélevé sur les revenus affectés à la Dette Unifiée, et lors de la création de la Dette Garantie, il avait été décidé que le service des intérêts et de l'amortissement serait prélevé avant ceux des deux autres dettes. Les garanties accordées aux porteurs de la Dette Unifiée étaient donc sensiblement moindres que lors du contrat primitif. Ce ne pouvaient être que des considérations d'intérêt général, permettant à l'Egypte de trouver les capitaux nécessaires à son expansion économique, qui avaient justifié de telles mesures.

Aux sûretés réelles affectées à l'emprunt « Garanti » s'ajoutaient d'ailleurs des sûretés personnelles qui consistaient dans la garantie conjointe et solidaire des six Grandes Puissances.

Le Décret de 1904, tout en conservant cet avantage à la Dette 3 %, substituait pour l'ensemble de la Dette Consolidée un régime nouveau de garanties à celui en vigueur depuis 1885.

Désormais, aux trois dettes : la Dette Garantie 3 %, la Dette Privilégiée 3 1/2 % et la Dette Unifiée 4 % était

(1) Cf. E. ALLIX, *Traité élémentaire de science de finances et la législation financière française*.

affecté le produit brut des impôts fonciers (non compris l'impôt sur les dattiers qui fut supprimé en 1920) dans toutes les provinces de l'Égypte, à l'exception de celle de Keneh, sous déduction des annuités de la Moukabala.

Sur ces revenus, on devait, et ici réapparaît la sorte de hiérarchie qui avait été établie entre les trois emprunts, on devait prélever :

1° Comme première charge, l'annuité de 307.125 L. E. nécessaire au service des intérêts et de l'amortissement de la Dette Garantie ;

2° Comme deuxième charge, le service des intérêts de la Dette Privilégiée. Le service de l'amortissement n'est pas garanti et effectivement ces dernières années, il n'a pas eu lieu ;

3° Comme troisième charge, le service des intérêts de la Dette Unifiée, dont le service de l'amortissement n'a pas été, lui non plus, garanti.

Ces garanties semblaient sérieuses puisque l'impôt foncier était et reste encore le principal impôt égyptien. Assis sur la valeur des terres, son rendement est de l'ordre de 5.000.000 L. E.

L'article 30 (1) du décret faisait état de son rendement, 4.200.000 L. E. en 1902, et des dépenses que la Dette, y compris la Caisse, exigeait annuellement : 3.600.000 L. E. Une marge de 600.000 L. E. subsistait donc, inférieure cependant à celle qui existait sous le régime auparavant en vigueur puisqu'en 1902 le total des versements faits à la Caisse de la Dette sur les revenus affectés avait été de 1.550.000 L. E. De plus, le décret de 1904 prévoyait que c'étaient les comptables supérieurs des provinces qui

(1) Annexe II, p. 51.

seraient tenus de verser à la Caisse de la Dette le produit des impôts fonciers et qu'ils ne seraient libérés que par les quittances de la Commission de la Dette. Les revenus affectés, sans être perçus directement par les créanciers ou par leur mandataire, semblaient ainsi ne devoir pas échapper à leur affectation. Le Gouvernement égyptien aurait pu abaisser, par voie législative, le rendement de l'impôt foncier, mais l'article 36 prévoyait que le Gouvernement ne pouvait, « sans l'assentiment des Puissances, » apporter aux impôts fonciers des modifications de nature « à réduire leur rendement annuel au-dessous de » 4.000.000 L. E. ».

Telles étaient et sont encore, car elles n'ont pas été modifiées, les garanties des trois emprunts soumis au contrôle de la Caisse de la Dette. En 1904, subsistaient la Dette Domaniale 4 1/4 % et la Dette Daïra Sanieh 4 %. Elles étaient proches de leur remboursement : leurs garanties ne furent pas transformées.

SECTION I

MODIFICATIONS RELATIVES A L'AMORTISSEMENT

ET A LA CONVERTIBILITÉ

Avant 1904, l'amortissement régulier de la Dette 3 % Garantie devait se faire au moyen de la part de l'annuité fixe non absorbée par le service de l'intérêt. Les sommes nécessaires à l'amortissement supplémentaire devaient être prélevées sur les excédents de revenus et l'emprunt était convertible à toute époque. Désormais, l'amortissement régulier s'effectuant toujours de la même façon, l'amortissement supplémentaire était supprimé et ne pouvait être repris au gré du Gouvernement qu'à partir du

15 juillet 1910. L'art. 38 stipulait que l'emprunt était inconvertible jusqu'au 15 juillet 1910.

Quant à la Dette Privilégiée 3 1/2 %, la suspension de l'amortissement était reportée du 15 juillet 1905 au 15 juillet 1910, date à partir de laquelle il n'était pas obligatoire mais seulement facultatif, au gré du Gouvernement. Cet emprunt est ainsi devenu une rente perpétuelle, de même que la Dette Unifiée 4 %, dont l'amortissement est lui aussi devenu facultatif. Cet amortissement avait été suspendu sans limitation de date, jusqu'au 15 juillet 1912. Il avait été question de convertir l'emprunt 4 % et une controverse doctrinale s'était élevée sur la licéité de l'opération. L'art. 38 du décret de 1904 rendait la Dette Unifiée inconvertible jusqu'au 5 juillet 1912.

Le décret prévoyait que les amortissements se feraient par tirages et en séance publique avec avis au *Journal Officiel* deux mois d'avance ou par rachats sur le marché si les cours étaient au-dessous du pair (articles 41 et 42).

Le remboursement des titres sortis au tirage devait avoir lieu à partir de l'échéance du coupon suivant.

Le régime d'amortissement de la Dette Domaniale 4 1/4 % et de la Dette Daïra Sanieh 4 % au moyen du produit de la vente des Domaines et des excédents de revenus n'était pas modifié. Ces emprunts restaient inconvertibles jusqu'aux dates respectives du 1^{er} janvier 1915 et du 15 octobre 1915.

SECTION III

LA SUPPRESSION DES RESTRICTIONS A LA FACULTÉ D'EMPRUNTER

Le décret de 1904 ne faisait pas allusion aux conditions dans lesquelles le Gouvernement égyptien pouvait à l'ave-

nir contracter des emprunts. Il ne citait non plus en aucune part l'article 9 du décret du 2 mai 1876 selon lequel les emprunts ne pouvaient « être contractés qu'après l'avis conforme du Commissaire-Directeur de la Caisse », ni l'article 37 de la loi de liquidation : « aucun emprunt de quelque nature que ce soit, ne pourra être émis que sur l'avis conforme de la Commission de la Dette ».

Cependant, l'article 66 du décret de 1904, abrogeait certains textes dont l'énoncé était en annexes, tout en précisant certains points :

« Aucune de ces abrogations n'aura pour effet :

1° « De faire renaître à l'encontre du Gouvernement aucune action qui avait été annulée par l'un des décrets ci-dessus mentionnés ou qui, immédiatement avant l'entrée en vigueur de la présente loi, serait prescrite ou périmée.

2° « De rendre aucune juridiction compétente pour connaître d'une réclamation dont, immédiatement avant l'entrée en vigueur de la présente loi, elle était incompétente pour connaître.

3° « De remettre en vigueur aucune disposition antérieure de la loi abrogée par l'un des dits décrets.

4° « D'interrompre aucune prescription » (1).

Le décret du 2 mai 1876 et les art. 1 à 39 de la loi du 17 juillet 1880 se trouvant dans les annexes étaient abrogés et avec eux les restrictions qu'ils édictaient car on ne peut contester la liberté d'emprunter de l'Égypte en se basant sur le paragraphe 3 de l'article 66, aux termes duquel aucune disposition antérieure abrogée par les décrets publiés en annexe (en l'occurrence la faculté d'emprunter

(1) Cf. Annexe II.

sans autorisation avant 1876) ne pourrait être remise en vigueur : cette faculté que possédait le Gouvernement égyptien avant le décret du 2 mai 1876, ne résultait pas d'une loi, mais constituait un droit souverain, auquel aucune sanction n'était nécessaire.

Cette entière liberté d'action, le Gouvernement égyptien semble l'avoir eue dès la promulgation du décret de 1904 et non dès 1912, date à partir de laquelle une conversion de la dette 4 % Unifiée devenait possible, les Puissances n'ayant basé leur adhésion sur aucune réserve secrète. La Presse de l'époque démentait les informations de traité secret (1) et à la Chambre des Communes, Lord Percy déclarait : « il n'y a pas d'articles secrets » (2).

Seule subsistait la Commission de la Dette Publique, bien que créée par le décret de 1876 abrogé, mais dont le décret de 1904 précisait la composition et les attributions dans les articles 11 à 29.

SECTION IV

AVANTAGES FINANCIERS RETIRES PAR LE GOUVERNEMENT ÉGYPTIEN

Le Gouvernement égyptien retirait de la promulgation du décret de 1904 de substantiels avantages financiers.

En effet, la Commission de la Dette devait remettre au Ministre des Finances d'Egypte :

1° les titres de la Dette Publique et les sommes en espèces du fonds de réserve constitué par le décret de 1888 ;

(1) Cf. *Le Matin* du 28 juin 1904.

(2) Cf. *L'Information* du 9 août 1904.

2° le fonds des économies de la Conversion du décret du 6 juin 1890 ;

3° tous les autres fonds qu'elle détenait (1).

De plus, la Dette de l'Etat égyptien envers la Commission (solde non remboursé des avances remboursables) était éteinte par confusion, les recettes annuelles de l'Etat étaient augmentées des sommes versées dans les divers fonds de la Commission. Ces fonds étaient désormais limités à un chiffre fixe.

Les dépenses annuelles de l'Etat étaient diminuées des sommes versées par l'Etat à la Commission à titre de remboursement d'avances.

Enfin, à partir de 1912, l'Etat pouvait réaliser une économie par conversion de la Dette Unifiée 4 %.

SECTION V

CONCLUSION SUR LE DÉCRET DE 1904

Le décret de 1904 libérait l'Egypte de la tutelle des Puissances européennes et restreignait les attributions de la Commission de la Dette. La question des annuités de la Moukabala (2) était par lui réglée, le fonctionnement de la Caisse de la Dette définitivement organisé et compétence

(1) C'était le fonds de réserve générale qui prenait en charge la liquidation de ces fonds spéciaux, dont les soldes à fin 1904 et l'excédent des revenus affectés étaient portés à son débit.

Ce fonds de réserve générale était alimenté par les excédents de recette, les sommes à provenir de la Daïra Sanieh et les recettes diverses telles que ventes de propriétés domaniales. Il devait subvenir aux dépenses extraordinaires des divers ministères.

(2) V. ci-dessous 2^e partie, titre II, chapitre I, pour l'annuité de la Moukabala.

avait été encore une fois reconnue aux Tribunaux Mixtes pour les litiges entre le Gouvernement et ses créanciers.

Malgré la guerre de 1914, malgré même la déclaration de l'indépendance égyptienne, le texte de 1904 n'a pas été modifié. Il régleme toujours la Dette Consolidée égyptienne.

CHAPITRE VII

LA QUESTION DE LA MONNAIE DE PAIEMENT DES EMPRUNTS EGYPTIENS

SECTION I

LES ORIGINES DE L'AFFAIRE

§ I. — Le décret du 2 août 1914 (1)

L'Egypte n'avait pas eu à supporter le poids des hostilités (l'attaque turque contre Suez ayant été rapidement enrayée par les Alliés) et la présence sur son sol de nombreuses troupes britanniques, la hausse des prix du coton, avaient été pour ses habitants l'occasion de substantiels bénéfices. « Mais sa monnaie, la livre égyptienne, paya ces avantages de la perte de son indépendance et de sa subordination à la livre sterling » (1).

En effet, l'Egypte, ne pouvant se procurer, dès août 1914, l'or qui, auparavant, affluait et refluaît dans le pays suivant les saisons et le trafic commercial, avait établi par un décret du 2 août 1914 le cours forcé des banknotes. Comme il arrive toujours en pareilles circonstances, l'or se terra ou fut exporté. Le Gouvernement fut bientôt dans l'impossibilité de se procurer l'or indispensable à la couverture des

(1) Cf. Rapport G. BLANCHARD, *Journal des Economistes*, mai-juin 1937.

billets de la National Bank. Il recourut à un subterfuge et un arrêté de 30 octobre 1916 décidait que provisoirement les Bons du Trésor britanniques seraient considérés par la Banque d'émission comme de l'or, ils devaient prendre place, pour la garantie des billets, dans la moitié de l'encaisse qui devait être composée de ce métal. Cette décision liait la monnaie égyptienne, en fait les banknotes de la National Bank, au sort de la livre sterling. La valeur de la livre égyptienne dépendait désormais de celle de la monnaie anglaise dont elle subissait toutes les fluctuations.

Pendant une quinzaine d'année, ce lien de vassalité entre les deux monnaies n'eut guère d'inconvénients, mais en 1931, la dépréciation de la livre sterling exerça ses répercussions sur la livre égyptienne qui perdit 40 % environ de sa valeur-or. Cette dépréciation était d'autant plus nuisible qu'elle provenait d'événements économiques extérieurs à l'Egypte ; elle produisit un déséquilibre qui n'aurait peut-être pas été aussi accentué si l'influence de circonstances nationales s'était seule exercée. L'Egypte était devenue un peuple libre ; il lui aurait fallu une monnaie libre.

§ II. — La décision du Gouvernement égyptien d'effectuer le service des emprunts en papier-monnaie (1)

L'Egypte, dès le 6 octobre 1931, sembla vouloir profiter de la suspension de la convertibilité en or et fit savoir que le paiement des coupons de la Dette Unifiée et de l'emprunt Privilégié ne serait plus effectué sur la base de l'or en raison d'une charge trop forte. Et les coupons de la Dette Pri-

(1) Cf. Compte rendu des travaux de la Commission de la Dette publique, 1935-36, p. 65.

vilégiée du 15 octobre 1931, celui de la Dette Unifiée du 1^{er} novembre 1931, furent payés en papier.

La Caisse de la Dette Publique publia un avis qui annonçait ce paiement en ces termes « Le Gouvernement égyptien ayant notifié à la Commission de la Dette Publique sa décision de payer les sommes destinées au service de cette dette en papier, c'est en papier que seront payés les porteurs qui présenteront leurs coupons à l'encaissement... Les porteurs qui recevront leurs coupons en papier, auront droit, au cas où il serait décidé de payer ces coupons en or, à la différence entre la somme effectivement payée et celle qu'ils auraient dû recevoir, calculée au pair de l'or ».

SECTION II

LES ASSIGNATIONS LANCÉES CONTRE LE GOUVERNEMENT

§ I. — L'assignation de M^e Pollack

La première assignation fut lancée le 21 octobre par un porteur isolé, M^e Pollack, qui prétendait se faire payer en or. Cette assignation était dirigée contre le Gouvernement égyptien et contre la Commission de la Dette Publique car, selon le requérant, la Commission étant, depuis le décret de 1904, débitrice directe des porteurs, il lui appartenait d'annoncer le paiement en or en effectuant ce paiement sur les ressources disponibles.

En conséquence, M^e Pollack assignait les trois Commissaires et Ismaïl Sidky, Président du Conseil, à comparaître devant le Tribunal Mixte du Caire.

Voici les motifs allégués :

- 1^o Le requérant était porteur de 41 obligations 3 1/2 % ;
- 2^o L'intérêt de ces obligations était payable en or ;

3° La Commission de la Dette Publique était chargée de l'intérêt et de l'amortissement des titres de la Dette Privilegiée. Elle était dotée d'un fonds de réserve et d'un fonds de roulement ; elle recevait le produit brut des impôts fonciers pour effectuer ce service ;

4° Les coupons d'intérêt et les obligations étaient remboursables en or, car tel avait été l'avis de la Commission de la Dette Publique dans une lettre adressée en 1914 au Gouvernement égyptien après l'établissement du cours forcé des billets de la National Bank. Cet avis avait été reproduit dans les comptes rendus de la Commission.

Les porteurs d'obligations étaient donc, depuis la dépréciation de la livre égyptienne, fondés à réclamer le paiement en or. Mais le Gouvernement avait notifié à la Commission de la Dette Publique que le paiement aurait lieu en papier. Cette solution était incompatible avec la loi du 28 novembre 1904 qui faisait de la Commission de la Dette Publique la débitrice des porteurs d'obligations.

Tels étaient les arguments allégués à l'encontre du Gouvernement égyptien. Ce n'étaient pas les seuls car une autre assignation allait émaner de deux des Commissaires étrangers de la Commission de la Dette Publique : le Commissaire français et le Commissaire italien.

§ II. — L'assignation des Commissaires de la Dette

Le Commissaire français faisait d'abord, dans son assignation, appel aux textes :

1° L'article 3 de la loi sur la Dette Publique stipulait le paiement en or ;

2° Cette disposition était reproduite dans les engagements internationaux contractés par le Gouvernement.

a) en ce qui concernait la Dette Garantie ;

— la convention internationale de 1880 portait « les coupons seront payés en or » ;

— le décret khédivial du 27 juillet sur la garantie des Puissances édictait dans son article 2 : « les coupons de cet « emprunt seront payés en or ».

— le contrat passé le 28 juillet 1885 entre le Gouvernement égyptien et MM. N.-M. Rothschild et fils pour l'émission d'une tranche de l'emprunt Garanti 3 % se rapportait aux textes ci-dessus.

b) Quant à la Dette Privilégiée, le décret khédivial du 6 juin 1890 stipulait « les coupons des nouvelles dettes « seront payés en or » et le décret du 12 juin 1900 relatif à la quatrième émission disposait que « les titres de la Dette « Privilégiée ainsi émis seront assimilés aux titres de la « Dette Privilégiée actuellement en cours ».

De ces textes, le Commissaire français déduisait que la stipulation du paiement en or constituait un engagement international auquel le Gouvernement égyptien ne pouvait se soustraire par sa seule volonté et que cette stipulation, puisqu'elle résultait de conventions et d'accords entre Puissances et qu'elle était mise sous la garantie de la juridiction des Tribunaux Mixtes, ne pouvait être modifiée sans l'accord des Puissances.

Or, le Gouvernement égyptien avait notifié à la Commission de la Dette Publique sa décision de payer en papier les sommes destinées au service de ses dettes. Cette notification avait émis la Commission de la Dette dans l'obligation d'informer les porteurs de la situation ainsi créée, tout en sauvegardant l'avenir. Comme cette décision était contraire, les Commissaires étaient fondés à poursuivre le Gouvernement égyptien pour assurer l'exécution de son obligation de payer en or.

Le Commissaire italien, très peu de jours après, lança une assignation, formulée dans des termes semblables, à Sidky Pacha, Président du Conseil Egyptien. Celui-ci y répondit par une lettre datée du 9 décembre 1931 (1), qui faisait valoir :

1° que la clause de paiement en or devait être interprétée comme comportant uniquement l'engagement de payer en monnaie saine : la livre sterling ;

2° que les parties n'avaient jamais voulu mettre à la charge du Gouvernement égyptien la dépréciation de la livre sterling, seule monnaie du contrat ;

3° que les Commissaires de la Caisse de la Dette avaient effectué le service de la dette au change de la livre sterling ;

4° qu'en admettant qu'à l'origine le Gouvernement se soit obligé en or, « la question perdait toute son importance « lorsqu'on se plaçait au point de vue de la situation monétaire du pays où les paiements devaient être effectués ».

En conséquence, si l'on devait donner à l'article 4 de la loi de 1904 l'interprétation qui répondait à la logique et au droit, l'Egypte ne pouvait payer qu'en livres sterling. Elle ne devait rendre que la somme numérique reçue dans les espèces ayant cours au moment du paiement et la dépréciation de la monnaie ne pouvait faire assumer à l'Etat aucune charge nouvelle.

A ces arguments, on pouvait objecter (2) que les trois dettes avaient été contractées en francs or et en livres sterling or, et que l'on ne pouvait payer seulement en espèces ayant cours au moment du paiement, c'est-à-dire en livres

(1) Cf. Compte rendu des travaux de la Commission de la Dette Publique, exercice 1935-36, p. 77.

(2) Rapport de l'Association belge pour la défense des Détenteurs de Fonds Publics, 1931-32, p. 494.

sterling dépréciées, puisque le Gouvernement s'était engagé à payer en francs.

De plus, il n'y avait pas eu dépréciation de la monnaie du contrat puisque cette monnaie du contrat était la monnaie-or. Ce qui seulement avait été déprécié, c'étaient les billets de la Banque d'Angleterre.

Le fait d'avoir payé les coupons en livres sterling au cours du change ne semblait pas opposable ; car, du moment que le franc baissait par rapport à la livre, il était naturel qu'on payât à Paris au cours du change, la parité étant édictée dans l'article 4 de la loi de 1904. Enfin, le franc-germinal et la livre-or continuaient d'exister comme monnaie de compte. L'argument de la force majeure, de l'impossibilité d'exécution, ne pouvait donc être retenu.

SECTION III

LA CLAUSE-OR DEVANT LE TRIBUNAL MIXTE DE PREMIÈRE INSTANCE DU CAIRE

A la suite de l'acte introductif d'instance tendant à exiger le paiement des Dettes Unifiée, Garantie et Privilégiée en or, le Gouvernement égyptien, en partie peut-être pour des raisons de politique intérieure (les tribunaux mixtes semblant à certains nationalistes le vestige d'une sorte de vassalité), semblait chercher à s'opposer à une sentence judiciaire. Il entendait porter la question sur le terrain diplomatique et employer tous les moyens dilatoires possibles.

Avant la date des premiers débats, fixés au 9 mai, le Gouvernement égyptien saisit directement les cabinets de Londres, de Paris et de Rome d'une demande de négociations diplomatiques pour régler à l'amiable la question du service de sa Dette.

Les trois gouvernements étaient tenus par les obligations qu'ils avaient assumées à l'égard des porteurs de tous les pays. Ils ne purent que rejeter ces propositions et prier le Cabinet du Caire de suivre la seule voie offerte, celle de la justice. Toutefois, la Grande-Bretagne, la France et l'Italie, dans l'hypothèse d'un jugement défavorable à l'Égypte, étaient prêtes à envisager des mesures qui permettraient au Gouvernement égyptien de satisfaire à ses nouvelles obligations. Ces concessions éventuelles ne semblèrent pas suffire à l'Etat débiteur qui, à l'audience du 9 mai, soutint l'incompétence des Tribunaux Mixtes, tactique dilatoire qui n'était destinée qu'à gagner du temps et, par la voix de son conseiller, demanda le renvoi de l'affaire pour préparer des conclusions sur le fond.

Le renvoi fut accordé, malgré les protestations des avocats des Commissaires ; le Gouvernement avait bénéficié d'un délai de sept mois qui semblait bien suffisant pour préparer sa défense et comme on était en mai, l'affaire serait renvoyée après vacation, ce qui ne pourrait se justifier sans porter atteinte au prestige des juridictions mixtes.

Cependant, le Tribunal ne fit pas sienne cette argumentation. Il renvoya l'affaire à l'audience du 28 novembre et assigna au Ministre des Finances un dernier délai, fixé au 31 octobre, pour le dépôt de ses conclusions au fond.

SOUS-SECTION I

Les thèses en présence

Le litige était d'importance car si le Tribunal se prononçait en faveur des porteurs, la charge incombant à l'Etat égyptien était majorée de 40 % : l'annuité nécessaire au service de sa Dette étant portée de 3.500.000 Lst à 5.000.000 Lst

Quels étaient donc devant le Tribunal les arguments de chacune des parties ?

§ I. — La thèse des Commissaires de la Dette Publique

Les Commissaires de la Dette soutenaient que les paiements à Paris devaient être effectués en monnaie d'or (le franc de germinal) ou en monnaie du lieu de paiement à l'équivalent de l'or.

Ils se basaient sur les arguments suivants :

1° les textes : les conventions internationales qui s'échelonnaient de 1880 à 1904, avaient maintenu la clause de paiement en or ;

2° Les principes du droit :

— La jurisprudence de la Cour Mixte d'Alexandrie dans les procès jugés depuis 1924 tenait compte de la teneur des titres et des stipulations des documents préliminaires. Cette jurisprudence avait toujours retenu que la monnaie des titres internationaux ne pouvait être que la monnaie d'or et les titres internationaux étaient ceux qui, comme la Dette égyptienne, avaient été émis et étaient payables sur divers marchés internationaux ;

3° La signification de la clause-or. Cette clause aurait été stipulée par les parties pour soustraire la monnaie du contrat à toute possibilité de variation ou de dépréciation. Elle ne serait d'ailleurs pas ambiguë, étant clairement exprimée dans le décret de 1904. Elle n'aurait pour effet que d'obliger le Gouvernement égyptien à faire le service de sa dette en monnaie-or ou à son équivalent, aisé à déterminer par le moyen du change, dans une monnaie ayant cours en Egypte.

§ II. — Les conclusions du Gouvernement égyptien

A la thèse des Commissaires, le Gouvernement répondait dans de nouvelles conclusions, déposées à la suite du rejet de l'incompétence, le 31 octobre. Il répondait par des arguments de droit et par des arguments d'équité :

1° En droit.

a) Il fallait rechercher le sens des engagements pris à la lumière de l'examen des circonstances et des mobiles qui les avaient accompagnés. Or, si on avait voulu que le service soit fait en or, mention en aurait été faite sur les titres eux-mêmes et les obligations ne portaient pas cette mention. Le montant de l'emprunt n'était stipulé qu'en francs et livres sterling.

b) Les deux conventions litigieuses ne stipulaient pas, elles non plus, une mention-or et l'article 3 du décret de 1904, s'il portait la mention « en or », ne transformait pas l'obligation du Gouvernement égyptien qui ne s'était obligé qu'à payer en livres sterling, l'Égypte étant, en 1904, soumise à l'administration anglaise. La Grande-Bretagne, qui était alors le marché mondial des prêts, n'aurait jamais consenti à lier l'exécution de contrats si importants à une monnaie autre que la sienne.

De plus, à la faveur des vestiges en France du bimétallisme, le franc français en or n'existerait pas. Le véritable franc français serait une monnaie métallique argent dont le franc-or ne serait que l'auxiliaire. Il ne pouvait donc y avoir paiement en francs-or. L'option de l'article 3 du décret de 1904 n'était qu'une option de monnaie, non une option de change et sans grande importance, car les diverses monnaies du contrat avaient été atteintes l'une après l'autre.

Cette argumentation semblait critiquable et la théorie

qu'elle postulait, grave. Elle conduisait, en effet, le contentieux égyptien à refuser toute existence au franc international ainsi qu'à toute monnaie de compte internationale et à prétendre que les mots francs et marks n'avaient été donnés qu'à titre d'indication et non de référence à une valeur or déterminée.

Le franc-or, monnaie de compte, existait toujours, et il suffisait qu'il soit stipulé dans une transaction internationale pour que ce franc soit le franc international et non le franc français.

Dans les transactions avec l'étranger, la monnaie de compte ne s'identifie plus avec la monnaie de paiement. Le règlement d'un pays à l'autre implique une opération de change et, si l'unité choisie est le franc ou la livre-or, elle peut se traduire par le versement en francs ou livres-papier, d'une somme parfaitement indépendante de celle qui avait été stipulée en monnaie-or. Il suffit que la monnaie de compte puisse être distincte de la monnaie réelle (1).

L'argument de l'absence de franc-or semblait donc de peu de valeur.

Peut-être plus convaincantes étaient les raisons d'équité que le Gouvernement présentait :

2° Raisons d'équité. La dépréciation de la monnaie n'était pas le fait du Gouvernement égyptien. Dans ces conditions, il était injuste d'imposer à l'Egypte une aggravation de charges.

On aurait pu, là encore, objecter qu'en fait, de 1925 à 1931, l'Egypte aurait pu se dégager du lien de la livre anglaise et n'avait fait aucun effort dans ce sens.

(1) Cf. Bertrand NOGARO, *Les principes fondamentaux du droit monétaire français*. Revue trimestrielle de Droit Civil, 1929, pp. 949 et suiv.

§ III. — L'avis du Procureur

Le 21 janvier 1933, le Procureur fit connaître son avis qui était plutôt favorable à la thèse du Gouvernement égyptien.

1° Les Tribunaux Mixtes étaient compétents ; ils pouvaient connaître l'action. Mais le magistrat déclarait non recevable l'action du porteur de titres de la Dette qui, le premier, avait lancé assignation ;

2° la Dette égyptienne était constituée par des emprunts libellés en livres sterling et la simple mention de francs faite sur les titres était sans effet sur la substance de l'obligation ;

3° L'internationalité du titre ne suffisait pas pour entraîner le paiement en or et la stipulation de l'article 3 de la loi de 1904 concernant les modalités de paiement en or, ne changeait pas la nature du contrat ;

4° Le Procureur, enfin, contestait l'existence d'un franc-or international Il n'existait que des monnaies nationales définies par les lois monétaires des Etats les ayant émises.

Il concluait au rejet de l'action.

Tel, cependant, n'allait pas être le jugement rendu par le Tribunal qui donnait tort au Gouvernement égyptien.

SOUS-SECTION II

Le jugement du 21 janvier 1933

Le Tribunal du Caire, présidé par un juge italien dont les assesseurs étaient anglais et égyptien, déclara que l'action de M^c Pollack, le premier demandeur, était irrecevable, de même que l'action des Commissaires.

Voici quels étaient les principaux attendus :

1° Le moyen invoqué par le Gouvernement n'était pas admissible : on ne pouvait considérer comme clause de style sans portée juridique une obligation catégorique d'effectuer en or le service de ses dettes, insérée non dans un contrat, mais dans une loi. Cette loi de 1904 avait pour but la réorganisation administrative de la Caisse de la Dette, elle avait été promulguée à une époque où les causes ayant nécessité l'adoption de la clause-or avaient disparu. En 1904, l'Egypte jouissait, en effet, d'un régime monétaire sain, datant de 1834 et modifié en 1885, régime qui avait subsisté jusqu'en 1916.

2° La clause-or avait fait l'objet d'un article « ad hoc », l'article 3 de la loi de 1904, qui ne pouvait être de pure forme, étant inséré dans une loi issue de négociations diplomatiques.

Quant au silence de l'article 4, qui ne fait pas allusion à l'or, il s'expliquait parfaitement. Cet article réglait les modalités des paiements à Londres, par opposition au change fixe indiqué pour ceux effectués à Paris et à Berlin. D'ailleurs, même si les contrats, les décrets, les titres des dettes Unifiée et Privilégiée n'étaient pas libellés en livres et francs, la livre sterling ne pourrait être que la livre sterling or, quelle qu'en fût la dénomination. C'était la seule admise à la circulation en Egypte depuis la tarification légale de 1834 et l'indication de change, nécessaire pour les paiements à effectuer à Paris et à Berlin, étaient superflue pour ceux à effectuer à Londres.

3° En procédant à l'étude des mentions stipulées sur les titres de la Dette, en examinant les textes des contrats et actes législatifs concernant les emprunts, on constatait que la clause de paiement en or n'était que sous-entendue. Mais cette omission ne pouvait être volontaire, les Cabinets

qui avaient réalisé les emprunts n'avaient pu mettre à néant les engagements solennels, revêtus de la signature du Souverain. D'ailleurs, cette omission ne justifiait pas la thèse du Gouvernement, car l'émission des emprunts avait été confiée à des maisons de banques étrangères et les paiements avaient été stipulés sur plusieurs places étrangères après accord des Puissances.

4° Les emprunts avaient un caractère international, ce qui supposait un étalon de valeur stable, soustrait à toute fluctuation, tel que l'or. Le jugement faisait alors appel à la proposition énoncée par M. le Procureur Général Matter devant la Cour de Cassation dans la Société d'Héraclée, affaire invoquée par le Gouvernement égyptien ; cette proposition déclarait qu'il fallait faire appel à la commune intention des parties pour déterminer la valeur des devises stipulées au contrat international. Le Gouvernement et les porteurs de titres de la Dette avaient envisagé toujours et exclusivement l'étalon-or puisque :

a) la clause-or était expressément édictée dans les lois et décrets ;

b) les emprunts avaient été contractés au moment où la livre anglaise était la livre-or ;

c) sur les titres le montant des dettes, la valeur des coupures et coupons étaient libellés en sterling et francs. Il s'établissait ainsi une équivalence de monnaie impliquant référence à un étalon de valeur commun.

d) Enfin l'article 3 du décret de 1904 édictait le service en or pour les trois dettes.

Une référence à l'or si expressément formulée prouvait que l'objet du prêt était l'or.

5° Le Gouvernement se réclamait aussi de l'exécution donnée par les parties aux contrats d'emprunt. Dès les

premières années de la création de la Dette Publique, les Commissaires avaient accepté toutes sortes d'espèces versées par les receveurs des Moudirieh (1) et dès que l'Egypte eut abandonné le gold standard par suite de l'introduction du cours forcé, les Commissaires de la Dette s'étaient bornés à des réserves platoniques. De plus, lors de la suspension de la convertibilité et de la baisse de la livre sterling de 1919 à 1925, ils avaient continué à effectuer le service de la Dette en monnaie dépréciée par rapport à l'or, acceptée par les porteurs sans protestations ni réserves.

Ces faits n'étaient pas suffisants pour justifier la thèse égyptienne, car les réserves, renouvelées à chaque versement précédant l'échéance des coupons, démontraient que l'acceptation de la monnaie-papier fournie pour les paiements dûs aux porteurs n'avait jamais été empreinte de l'esprit d'acquiescement qui prouvait, seul, la commune intention des parties.

Et le Tribunal faisait appel à la jurisprudence de la Cour permanente de Justice Internationale de La Haye qui avait déclaré que l'acceptation de paiements en monnaie dépréciée par les porteurs de titres d'Etat payables en or, n'était pas de nature à exclure un règlement ultérieur en or.

6° Le Gouvernement prétendait qu'il était libéré par le paiement de 3.600.000 L. E. stipulé dans l'accord international de 1904. On pouvait lui objecter que l'article 35 de cette même loi de 1904 prévoyait le cas d'insuffisance des revenus affectés et le recours au Fonds de Réserve, ce qui prouvait que l'obligation ne se limitait pas à 3.600.000 L.E. L'Etat n'était libéré que par l'acquittement de tout ce qui revenait aux porteurs.

(1) Provinces égyptiennes.

7° Enfin, la question d'équité. Le Gouvernement prétendait qu'il était injuste de lui faire supporter les conséquences d'une dévalorisation qui n'était pas son fait.

Cette question, selon la Juridiction Mixte du Caire, c'était au Pouvoir Exécutif, d'accord avec les Puissances, à en tenir compte. Le Tribunal était seulement appelé à dire le droit et ne pouvait sortir du champ des stipulations contractuelles. Et ces stipulations prouvaient, à la lumière des actes législatifs et de différents cas jurisprudentiels français, que la monnaie de paiements était l'or. La loi monétaire anglaise ordinaire ou exceptionnelle n'était pas plus applicable que la loi française de revalorisation du 21 juin 1928.

Le Gouvernement égyptien, devant la condamnation de sa thèse par le Tribunal Mixte du Caire, décida d'interjeter appel, tout en considérant toujours que c'était là une question à trancher par voie diplomatique. Il annonça dans ce but des pourparlers avec la France et l'Italie.

La presse égyptienne accueillit défavorablement le Jugement du Caire, le paiement en or devant augmenter suivant le *Times* de 1 million 1/2 le service mensuel de la Dette égyptienne, sans compter les arriérés. Le journal *El Ahram* déclarait que « le paiement en or ne doit être « effectué en aucune circonstance ».

Le Gouvernement prétendait que les finances égyptiennes ne pouvaient être déséquilibrées pour le bénéfice de quelques porteurs et continuait à payer les coupons en papier, tout en publiant qu'au cas de paiement ultérieur en or, les porteurs recevraient la différence.

Il s'était en effet engagé dans une lettre (1) du 17 décem-

(1) Cf. Compte rendu des travaux de la Commission de la Dette Publique, 1935-36, p. 81.

bre 1932, adressée aux Commissaires de la Caisse de la Dette, à assurer les moyens de mettre la Caisse en mesure de faire face à toute charge supplémentaire résultant d'une solution définitive du litige. L'Egypte bénéficiait ainsi du solde des recettes de la Caisse de la Dette.

SECTION IV

L'AFFAIRE DE LA MONNAIE DE PAIEMENT DEVANT LA COUR MIXTE D'ALEXANDRIE

Dès avril 1933, le Gouvernement égyptien interjeta appel contre le jugement du Caire.

SOUS-SECTION I

L'acte d'appel du Gouvernement égyptien (1)

Le Gouvernement reprenait certains arguments qu'il avait déjà développés en première instance.

D'abord, la question de compétence. Les premiers juges avaient fait une interprétation inexacte de l'exception de défaut de juridiction que les défendeurs avaient opposés. Le Gouvernement égyptien entendait non contester la compétence des Tribunaux Mixtes de manière générale et absolue, mais seulement s'opposer à ce qu'ils tranchent un différend de caractère politique et portant sur toute l'organisation financière du pays. S'il y avait lieu à paiement en livres sterling-or, tout le système de la dette aurait été modifié, le service des emprunts étant majoré de 50 %. Devant de telles conséquences, le Gouvernement avait décidé de payer à la parité de la livre sterling. Cette décision émanant de la puissance publique dans un but supérieur de conserva-

(1) Association belge pour la défense des Détenteurs de Fonds Publics.
Rapport sur l'exercice 1933-34.

tion sociale, devait échapper à la compétence des Tribunaux

Puis l'acte d'appel prétendait que le défaut de juridiction apparaissait des seules dispositions de la loi de 1904. Car, si l'article 37 de cette loi avait bien attribué compétence aux Tribunaux Mixtes pour tout ce qui concernait les dettes Garantie, Privilégiée et Unifiée, le service de ces dettes n'en était pas moins réglementé par les articles précédents et notamment l'article 30 évaluant le rendement des impôts à 4.200.000 L. E. et le service de la Dette à 3.600.000 L. E. Le recours au Fonds de Réserve et aux ressources générales du Trésor en cas d'insuffisance des revenus affectés confirmait cette limitation de compétence puisque l'appel à ces ressources n'était envisagé que pour le cas où les revenus affectés ne suffiraient pas.

D'ailleurs, le chiffre de la Dette avait toujours été fixé en fonction de la capacité financière du pays et la fixation de ce montant par les Puissances excluait l'idée que ces Puissances aient donné pouvoir aux Tribunaux d'augmenter ce montant.

Enfin, l'article 3 de la loi de 1904 prévoyait bien le paiement des coupons et le remboursement des titres en or, mais cette disposition ne visait que le mode de paiement et non la substance de la Dette. Les titres ne comportaient aucune mention de clause-or. Il n'avait jamais été dans l'intention des parties de garantir les porteurs contre une chute des monnaies anglaise et française, ni d'envisager un étalon-or, unique et invariable.

L'appel concluait à la nécessité d'infirmer le jugement attaqué.

L'affaire, introduite le 17 avril 1933 devant la Cour d'Appel d'Alexandrie, ne put être entendue. Appelée le 16 novembre, elle fut remise au 15 février 1934 pour per-

mettre au Gouvernement de produire un nouveau mémorandum. Quels étaient l'état de l'opinion en Egypte et l'attitude italienne ?

SOUS-SECTION II

Déclarations égyptiennes et thèse italienne

Les déclarations des membres du Gouvernement semblaient assez contradictoires. Le Ministre des Finances avait déclaré que le Gouvernement n'effectuerait le service de ces emprunts qu'en livres-papier, même si l'arrêt de la Cour d'Appel confirmait le jugement de première instance. Et le Président du Contentieux de l'Etat semblait avoir été envoyé pour négocier avec les gouvernements français et anglais. Ces conversations ne donnèrent aucun résultat, mais semblaient reconnaître une part de bien-fondé à la thèse des porteurs de titres. D'ailleurs, ce fait d'essayer de négocier fut reproché au Président du Conseil. L'opposition estimait que c'était porter atteinte à la dignité du pays, elle se montrait violente alors que dans un débat public, en juin 1934, le Président du Conseil se bornait à des déclarations fort modérées. Les journaux arabes n'en continuaient pas moins leur campagne hostile aux Tribunaux Mixtes et à leurs décisions.

Cette attitude était presque favorisée par celle de l'Italie. Au début de l'affaire, l'attitude du Commissaire italien semblait calquée sur celle du Commissaire français de la Commission de la Dette et l'on a vu qu'ils avaient lancé des assignations semblables. Mais, par la suite, l'Italie semblait se rapprocher de l'Angleterre (1). Un journal offi-

(1) Association belge pour la défense des Détenteurs de Fonds Publics. Rapport 1934-35, p. 10.

cieux de la nombreuse colonie italienne en Egypte, le *Journal de l'Orient*, donnait quelques explications de cette attitude.

L'Italie aurait donné son adhésion à tout accord entre l'Egypte et les Puissances intéressées, même à la proposition de transaction avancée par le Gouvernement égyptien et qui consistait en un arrangement provisoire selon lequel le service de la Dette aurait continué à être effectué en livres sterling durant une période où l'action judiciaire serait suspendue. L'Italie voulait faire une distinction nette entre l'aspect juridique de la question de la Dette publique et celui de l'équité. Mais si la Cour Mixte d'Alexandrie devait prononcer une sentence sur le paiement en or des coupons de la Dette Publique, l'Italie ne verrait pas « d'un œil favorable un acte quelconque susceptible de diminuer ou d'affaiblir l'autorité de la sentence ».

L'Italie semblait considérer surtout la question d'équité et faisait connaître qu'elle préférerait un règlement extrajudiciaire de la question. Elle optait donc pour la thèse égyptienne.

SOUS-SECTION III

Les thèses en présence

§ I. — Les conclusions du Gouvernement égyptien sur le fond

Le 18 octobre 1934, le représentant du Gouvernement déposait ses conclusions (1). Dans son mémoire, il prétendait que ni l'internationalité du contrat, ni la monnaie stipulée, ni l'équivalence des monnaies figurant sur les titres ne constituaient une clause-or implicite.

(1) Cf. *Agence Economique et Financière* du 19 novembre 1934.

De plus, dans l'intention des parties, les prétendues clauses-or n'auraient constitué que de simples modalités de paiement ne visant pas la substance de la Dette.

D'ailleurs, les Commissaires avaient toujours donné cette interprétation au contrat en ne donnant pas la moindre suite à leurs réserves et en libérant l'excédent des revenus lorsqu'était atteint le montant nécessaire au service de la Dette sur la base de la livre sterling-papier, et en donnant décharges entières et définitives au Gouvernement par leurs déclarations écrites que le Gouvernement « avait satisfait à toutes les charges annuelles prévues ».

Puis le mémoire déclarait qu'au cas de doute sur l'intention des parties, ce doute devait profiter au Gouvernement en vertu de l'article 201 du Code Civil Mixte « le doute s'interprète en faveur de celui qui s'oblige ». Les juges de première instance n'avaient pas admis cette interprétation en considérant un contrat d'emprunt comme un contrat d'adhésion dans lequel doivent profiter du doute les créanciers qui avaient dû se soumettre aux clauses et conditions fixées. Mais ce seraient les créanciers qui auraient imposé leurs conditions au Gouvernement égyptien de sorte que le doute devait profiter au défendeur.

Enfin, la question d'équité était rappelée.

§ II. — La thèse des adversaires du Gouvernement égyptien

Malgré l'intervention d'un porteur de Dette Unifiée qui, se voyant lésé, avait soutenu l'incompétence des Tribunaux Mixtes pour des motifs tirés surtout des droits de souveraineté de l'Etat, les porteurs privés démontrèrent à l'audience du 20 décembre que la situation économique et financière de l'Egypte lui permettait de faire face au paiement en or.

L'avocat du Commissaire français de la Dette Publique plaida au fond et démontra que la clause-or figurant à l'article 3 de la loi de 1904 existait déjà dans le décret de mai 1876, dans le contrat signé avec les banques lors de l'unification de la Dette et dans la loi de liquidation de 1880.

Il était, par conséquent, impossible que la clause-or indiquât une monnaie de paiement au lieu de déterminer le montant de l'obligation ; car la monnaie de paiement dépendait non de la loi des parties, mais de la volonté des divers législateurs dans les lieux indiqués pour le service des coupons. Les monnaies du contrat : sterling-or et franc-or, étaient des monnaies ayant cours légal dans les lieux de paiement.

Dans une audience ultérieure, l'avocat du Commissaire français réfuta la thèse du Gouvernement égyptien, selon laquelle la clause-or avait pour but de prémunir le porteur contre le paiement en monnaie-argent. A l'époque du contrat, la monnaie argent était une bonne monnaie. Le franc, ayant subi des dépréciations en 1871 et en 1875, les parties avaient voulu, par le contrat de 1876, en stipulant que les paiements seraient faits en or, se prémunir contre le retour d'une nouvelle dépréciation.

Ils avaient aussi fait une telle stipulation parce que la Grande-Bretagne était monométalliste-or.

§ III. — Les conclusions du Procureur Général (1)

Le Procureur Général commença par se prononcer sur les exceptions que le Gouvernement égyptien avait opposées : l'exception d'irrecevabilité et l'exception d'incompétence.

L'exception d'irrecevabilité avait été soutenue à la suite

(1) Cf. *Journal des Tribunaux Mixtes* du 7 et du 8 février 1936.

de l'intervention d'un porteur d'emprunts de la Dette Égyptienne qui avait assigné le Gouvernement en vue de se faire rembourser une certaine somme d'argent. Le Gouvernement avait déclaré que ses rapports avec les créanciers n'étaient pas régis par le droit privé, et aucun texte n'avait reconnu aux porteurs de titres de la Dette égyptienne ce droit d'action. Le Ministère Public déclara que l'irrecevabilité devait être soutenue ; selon la loi de 1904 le droit d'action était attribué aux Commissaires et excluait le droit d'action des porteurs.

Par contre, la Juridiction Mixte était compétente, cette compétence étant clairement stipulée dans la loi de 1904.

Sur le fond, le Procureur Général concluait au non-fondé de la demande des Commissaires : la monnaie des contrats des trois dettes était le sterling, le franc ne représentant qu'une simple traduction sans influence sur la substance de l'obligation. La mention or relative à la monnaie de paiement en Égypte ne modifiait pas la somme due en sterling. Le cours forcé égyptien n'avait aucun effet sur la dette libellée en monnaie étrangère lorsque les paiements pour le compte de la dette avaient été faits en billets de la National Bank of Egypt et non en monnaie d'or circulant en Égypte. Les réserves des Commissaires avaient, à cette époque, seulement visé le mode de paiement en monnaie égyptienne. Les porteurs n'avaient voulu se garantir que contre le risque d'une monnaie dépréciée égyptienne ; pour cela ils avaient choisi la livre sterling, la monnaie la plus stable.

Le Procureur demandait à la Cour de réformer le jugement du Tribunal du Caire condamnant le Gouvernement égyptien à effectuer le service de sa Dette sur la base de l'or.

SOUS-SECTION IV

L'arrêt de la Cour du 15 février 1936 (1)

§ I. — Les attendus

La Cour se prononça en donnant raison au Gouvernement égyptien, mais en ne faisant pas sienne la thèse du Procureur Général.

L'arrêt commençait par examiner l'intérêt que pouvait avoir à l'action un porteur de titres de Dette Unifiée qui était intervenu pour la première fois en appel. Ce porteur s'était rallié à la thèse de l'incompétence. Il estimait que ses intérêts seraient sacrifiés si le service se faisait en or, les Dettes Privilégiée et Garantie devant être payées avant la Dette Unifiée par privilège sur les sommes affectées au service de la Dette.

Puis, la Cour précisait l'objet du litige. Les Commissaires de la Dette soutenaient que les mots « en or » de l'article 3 du décret de 1904 s'entendaient du service de la Dette à parité de l'or et l'intention des Puissances était d'autant moins douteuse que deux monnaies étrangères, la livre sterling et le franc avaient été prévues comme monnaie du contrat avec détermination d'un change fixe entre elles.

Le Gouvernement, par contre, prétendait que les mots « en or » ne visaient pas la substance de la Dette, mais seulement une modalité d'exécution. La seule monnaie du contrat était la livre sterling qui seule devait être acceptée en paiement à sa valeur libératoire actuelle ou à la contre-valeur de celle-ci.

(1) Cf. Compte rendu des travaux de la Commission de la Dette Publique d'Egypte, 1935-36, p. 137.

Les prétentions des parties étant précisées, l'arrêt examinait comment était réglé le service des dettes.

1° Jusqu'en 1880, les rapports du Gouvernement avec ses créanciers étaient régis par des contrats, contrats ayant fait l'objet de décrets, tel celui du 2 mai 1876 créant la caisse de la Dette Publique et attribuant compétence aux Tribunaux Mixtes pour sauvegarder les droits des prêteurs.

2° En 1880, à la suite de la déconfiture du Gouvernement, la loi de liquidation du 17 juillet faisait consentir à l'Egypte un certain abandon de sa souveraineté. C'était une loi-traité (alors que les décrets de la période antérieure étaient des décrets-contrats), le Gouvernement égyptien agissant comme personne de droit international public. Toutes les modifications qui furent apportées à ce traité originaire et y compris le décret de 1904, charte actuelle de la Dette Publique, le furent avec l'assentiment des Puissances et celui des Commissaires.

Le Service de la Dette était donc réglé par des conventions internationales.

Ensuite, la Cour examinait l'arrêt du 22 avril 1880, sur lequel le Gouvernement égyptien basait son exception de défaut de juridiction. Cet arrêt de 1880 était intervenu à la suite d'un litige dû à une décision prise unilatéralement par le Gouvernement de réduire le taux d'intérêt de sa Dette.

Mais, à cette époque, bien que la Cour se soit déclarée incompétente, le litige se déroulait sur un plan juridique différent : il s'agissait de décret-contrat et la compétence avait été spontanément reconnue par le khédivé Ismaïl (Art. 4 Décret 2 mai 1876) alors que dans le litige sur la monnaie de paiement, les décrets-contrats avaient été remplacés par des décrets-traités, et les prêteurs, ayant aban-

donné aux Puissances le règlement de leurs intérêts, ne pouvaient invoquer la violation d'un droit acquis résultant des contrats originaux.

Cependant, l'arrêt de 1880 avait eu des répercussions législatives, la Commission de liquidation estimant indispensable de maintenir dans la loi-traité de liquidation une disposition assurant compétence aux Tribunaux Mixtes (devenue art. 37 décret 1904) et la Commission Internationale réunie en 1900, attribua compétence aux Tribunaux Mixtes pour connaître des atteintes portées par un acte d'administration à tous droits reconnus aux étrangers par traité, lois ou conventions (art. 11, R.O.J.).

Or, les porteurs de titres pouvaient invoquer le décret de 1904 pour bénéficier de l'art. 11 R.O.J., mais ne pouvaient trouver dans cet article une base de compétence plus élargie que celle du décret de 1904, car les Conventions Internationales relatives à la Dette Publique, imposant au Gouvernement de lourdes restrictions à sa souveraineté, devaient être limitativement interprétées. Il n'existait pas d'autre restriction à la politique budgétaire et financière du Gouvernement que celles prévues par le décret de 1904.

Ceci posé, la Cour affirmait que la demande dont elle était saisie sortait du cadre d'organisation du décret de 1904.

1° L'histoire de la Dette Publique montrait que les embarras financiers du Gouvernement, qui avaient nécessité l'intervention des Puissances, provenaient d'un manque d'équilibre entre les recettes et les dépenses. Ces Puissances avaient eu le souci, tout en sauvegardant les droits des créanciers, d'assurer la continuation des services administratifs et le développement progressif du pays : création

de la Commission d'enquête en 1878, de la Commission de liquidation en 1880, etc...

Leur plan d'organisation avait été établi sur la base du rendement des impôts. Au moment où la situation budgétaire s'améliora, le contrôle se restreignit et, depuis 1904, le Gouvernement avait recouvré la libre disposition de ses recettes sous réserve de l'affectation de l'impôt foncier. Or, à la suite du décret du 2 août 1914, instituant le cours forcé et de la décision du 30 décembre 1916, liant la livre égyptienne à la livre sterling, la monnaie égyptienne s'était dépréciée de 40 %. Si le Gouvernement était condamné à payer à la parité-or, 2.000.000 L.E. seraient nécessaires pour le paiement annuel des coupons et on ne pouvait prévoir dans quelle mesure s'accentuerait le déséquilibre entre la monnaie des recettes et celle des paiements. Les documents relatifs à l'histoire de la Dette, de 1876 à 1904, prouvaient que personne n'avait songé que de telles difficultés pouvaient survenir.

2° Cette observation était confirmée par le texte même de l'accord de 1904 où le fonctionnement de la Caisse de la Dette était déterminé avec une précision mathématique : l'article 22 fixait le montant des dépenses administratives à 35.000 L. E., l'article 27 celui du Fonds de Réserve (1.800.000 L. E.) et du Fonds de roulement (500.000 L. E.). Les intérêts des porteurs étaient sauvegardés par l'affectation en garantie du montant de l'impôt foncier qui produisait 4.200.000 L. E. alors que le service de la Dette exigeait 3.600.000 L. E. (art. 30). Il était attaché une si grande importance à cette affectation de l'impôt que (art. 36) le Gouvernement ne pouvait le modifier de manière à abaisser son rendement, à moins de 4.000.000 L. E. Si le Gouvernement était condamné à payer en or, il devrait donc majo-

rer cet impôt, dans la même mesure que la dépréciation de sa monnaie.

L'article 35 portait bien qu'en cas d'insuffisance des revenus appel serait fait au Fonds de Réserve et aux ressources générales du Trésor, mais c'était seulement en vue de compléter le chiffre jugé suffisant par l'article 30 pour le paiement des coupons, au cas de déficience provisoire, de mauvaise rentrée de l'impôt foncier. Dans l'intention des Puissances contractantes, le service devait être assuré par le rendement de l'impôt foncier. La demande des Commissaires aurait pour conséquence un remaniement du décret de 1904 pour affecter d'autres ressources en garantie, ou de sacrifier les porteurs de Dette Unifiée.

3° Dans quelle mesure les Puissances avaient-elles entendu donner pouvoir aux Commissaires et compétence aux Tribunaux Mixtes ?

Les Commissaires étaient fondés à invoquer la généralité des termes de l'article 37 pour prétendre qu'ils avaient qualité pour saisir la Juridiction Mixte de toutes obligations quelconques intéressant le service de la Dette, mais il s'agissait du service de la Dette tel qu'il avait été prévu et organisé ; tel, par conséquent, qu'il devait être placé sous la tutelle des Commissaires et des Tribunaux Mixtes. Les Puissances avaient toujours eu le souci de ne faire dépendre que d'elles-mêmes les difficultés qui pouvaient troubler leur premier plan d'organisation. Elles n'avaient pu réserver aux Tribunaux Mixtes la solution de problèmes nés de circonstances imprévues de nature à détruire leur œuvre.

Puis l'arrêt de la Cour critiquait les arguments opposés par les Commissaires, qui prétendaient que leur demande était basée sur un texte précis du décret de 1904, et qu'il y avait assimilation complète entre les traités incorporés

dans la législation interne et les lois internes elles-mêmes au point de vue des dispositions qu'ils contenaient. Mais le traité était l'œuvre de plusieurs parties contractantes dont il fallait déterminer la commune intention.

Cette commune intention était-elle d'attribuer compétence aux Tribunaux Mixtes pour toutes les dispositions du décret de 1904 ou seulement celles de ces dispositions qui intéressaient le service de la Dette, tel qu'il avait été conçu et réglé ? L'attitude du Gouvernement indiquait qu'aucun pacte n'était intervenu entre les Puissances intéressées pour reconnaître le pouvoir de juridiction des Tribunaux Mixtes.

En conséquence, la Cour déclarait recevable l'intervention du Porteur de Dette Unifiée, mais déclarait « les Tribunaux Mixtes sans pouvoir de juridiction de connaître de la demande originaire du sieur Pollack, de celle des Commissaires français et italien de la Dette et de celle des intervenants ».

Le jugement du Caire était infirmé, les Commissaires de la Dette condamnés aux trois quarts des dépens, le demandeur originaire Pollack et les intervenants au quart.

§ II. — Conséquences de l'arrêt du 15 février 1936

Jusqu'à ce que le litige de la monnaie de paiement soit tranché, il avait été délivré aux porteurs de titres des certificats donnant droit, éventuellement, à un paiement complémentaire. Désormais, ces certificats étaient sans objet et le Ministre des Finances égyptien en informa par lettre du 26 février 1936 (1) les Commissaires de la Dette Publique. Les Commissaires anglais et italien décidèrent qu'ils

(1) Cf. Compte rendu des travaux de la Commission de la Dette Publique d'Egypte, 1935-36, p. 148.

ne pouvaient que déférer au désir du Gouvernement. Mais le Commissaire français, à qui ils avaient communiqué les lettres échangées avec le Ministre des Finances, déclara ne pouvoir donner son assentiment à cette décision (lettre du 9 mars 1936) (1) car l'arrêt était un arrêt d'incompétence et ne touchait pas au fond du litige. Les droits des porteurs restaient entiers et la Commission de la Dette aurait été justifiée à continuer à leur remettre des certificats jusqu'à ce qu'une solution du litige intervienne, soit par voie diplomatique, soit devant une juridiction internationale.

Le Commissaire français n'eut pas gain de cause. La Caisse cessa de délivrer des certificats.

Les protestations contre l'arrêt d'Alexandrie avaient cependant été vives en France où, à la Chambre, un député, M. Drouot (2), demandait au Gouvernement si l'Egypte n'allait pas un jour non seulement ne plus payer à la parité-or, mais pas même à la parité de la livre sterling « sans que personne ne proteste ».

§ III. — Critique de l'arrêt

Dans l'affaire de la Dette Publique Egyptienne, des difficultés qui s'étaient posées dans des affaires analogues, semblaient à première vue écartées. Souvent, en effet, il s'agit de déterminer la juridiction qui doit être saisie et la loi applicable. Or, ce choix est important car de lui dépend, par exemple, que la clause-or soit validée ou déclarée inapplicable. Les thèses sur cette question s'opposent souvent : les uns prétendent que même dans ses rapports avec les porteurs de titres de la Dette Publique, l'Etat agit tou-

(1) *Ibidem*, p. 151.

(2) Cf. *Journal Officiel*, Débats Chambre, 1937, p. 1653.

jours comme souverain et est tenu de remplir ses obligations uniquement dans les limites que leur assigne l'exercice de ce droit de souveraineté, les autres, que l'Etat débiteur se trouve vis-à-vis des porteurs dans la même situation qu'une partie à un contrat privé.

Ce choix de la juridiction semblait s'imposer : c'étaient les Tribunaux Mixtes qui devaient être saisis et le Tribunal Mixte du Caire s'était en effet reconnu compétent, basant sa décision sur l'article 11 du Règlement d'Organisation Judiciaire qui permettait de saisir les tribunaux mixtes de toute atteinte portée aux droits des étrangers reconnus par les lois et les traités et sur le décret de 1904.

Mais la Cour d'Alexandrie s'est déclarée, au contraire, sans pouvoir de juridiction. Elle a fait sienne cette thèse (1) qu'en 1880 et 1904 les porteurs avaient abandonné aux Puissances traitant avec l'Égypte le soin du règlement de leurs intérêts : or, jusqu'ici, on avait, au contraire, admis que l'intervention des Puissances et leurs accords avec le Gouvernement du Caire avaient uniquement pour but de fournir aux souscripteurs de la Dette des garanties d'exécution au sujet des *droits qu'ils tiraient déjà* de leurs propres conventions avec leur débiteur, l'Etat égyptien. La Cour se bornait à affirmer ce désaisissement des porteurs au profit de leurs gouvernements sans en administrer la preuve qu'il était indispensable de rapporter. Or, celle-ci ne pouvait résulter que de deux moyens : ou d'un acte des puissances, d'un *fait du prince*, dépouillant les porteurs de leurs droits contre le Gouvernement égyptien (et celui-ci n'a jamais eu lieu) ou d'un *accord unanime des souscripteurs de la dette renonçant par une convention nouvelle* aux con-

(1) G. BLANCHARD, *Journal des Economistes*, mai-juin 1937.

ventions initiales dont ils tiraient leurs droits et remettant désormais le soin de leurs intérêts à leurs seuls gouvernements, mais étant donnée la multitude des porteurs anonymes, un tel accord de tous était une pure chimère.

Tout le raisonnement de la Cour d'Alexandrie paraît donc fondé sur une affirmation sans preuve.

Elle ne s'est pas prononcée au fond. La question n'a pas été tranchée. Certains s'étaient fait l'écho de l'intention du Gouvernement français de saisir la Cour Permanente de Justice Internationale de La Haye. Aucune instance n'a été engagée.

Le jugement de première instance nous semble mieux fondé que l'arrêt de la Cour. En 1904, les parties n'avaient peut-être pas envisagé une dépréciation de la livre sterling de 40 % de sa valeur or, mais un arrangement diplomatique aurait pu être conclu, qui aurait concilié la thèse des porteurs et celle du Gouvernement égyptien.

SECTION V

L'ABROGATION DE LA CLAUSE-OR

§ I. — Le Décret de 1935

L'Égypte ne s'était pas contentée de faire des difficultés pour appliquer la clause-or dans les paiements de sa Dette Publique, mais elle avait publié un décret loi, le 2 mai 1935, abolissant la clause-or (1) en Égypte. Une note explicative accompagnait d'ailleurs ce décret.

Dans cette note (2), le Gouvernement égyptien soutenait que des jugements avaient mal interprété le décret du 2 août 1914 suspendant la convertibilité, lorsqu'ils avaient

(1) Cf. *Journal Officiel Égyptien* du 4 mai 1935.

(2) Cf. *Agence Economique et Financière* du 13 mai 1935.

décidé que ce texte ne s'appliquait qu'aux contrats de droit interne et non aux paiements internationaux. Ces décisions étaient inspirées de la jurisprudence française, basée sur des considérations nationales. Les jurisprudences anglaise et italienne avaient, par contre, déclaré nulle la clause-or.

Or, le décret de 1914 était formel : il s'appliquait aux contrats de « toutes catégories », même à ceux qui avaient pour « cause » un contrat international. Il importait cependant que le législateur précisât sa pensée pour ne laisser aucun doute quant à l'application à ces paiements de la règle d'ordre public du Décret de 1914.

En principe, le cours forcé s'appliquait seulement à la monnaie de l'Etat qui l'édicte. Mais le système monétaire égyptien présentait des modalités particulières. Une réforme avait eu lieu en 1885, qui n'avait été réalisée qu'en partie : la livre anglaise, la pièce de 20 francs, la livre turque continuaient d'être maintenues en circulation. Les pièces d'or étrangères avaient continué à suppléer à l'absence de la monnaie nationale.

Le Décret de 1914 avait donné cours légal à ces monnaies, leur valeur étant fixée par arrêté du Ministre des Finances. Elles avaient force libératoire, car elles constituaient le seul instrument monétaire de l'Egypte. Cette force libératoire résultait, plus que d'un texte, d'une nécessité inéluctable.

La loi avait consacré cet usage en punissant la contrefaçon des monnaies d'or et d'argent « ayant cours légal ou usuel dans le pays », le cours légal visant les monnaies nationales, le cours usuel les monnaies étrangères.

En fait, les monnaies étrangères ayant joué le rôle de monnaies ayant cours légal, on s'expliquait que le législateur n'ait employé en 1914 que l'expression « ayant cours légal » pour désigner les monnaies nationales ou étrangè-

res. Sinon, le décret du 2 août n'aurait eu aucune efficacité.

La loi n° 25 de 1916 avait admis la livre sterling au cours légal, le but de la loi étant de marquer la position privilégiée de la livre sterling. Comme la livre turque était exclue du régime monétaire égyptien et que les pièces d'or de l'Union Latine le furent en 1928, la tarification ancienne ne s'appliquerait plus à la monnaie ottomane et au franc français. Toutefois, ce nouveau statut ne saurait porter atteinte aux situations régies par le Décret de 1914.

Par « espèces ayant cours légal » visées par la nouvelle législation, on entendait les monnaies que le Décret de 1914 avait considérées comme telles. La législation postérieure ayant introduit en cette matière des modifications, on avait jugé nécessaire de désigner la livre égyptienne et sterling d'une part, et d'autre part le franc et la livre turque.

Telle était la note que le Gouvernement égyptien avait publiée pour expliquer le décret du 2 mai 1935. En fait, il semblait que c'était simplement dans le but de « sauver les sociétés foncières » (1), dont la plus importante était le Crédit Foncier égyptien, qui avaient rendu les plus grands services au pays, « en constituant le canal par lequel les économies des capitalistes de l'Europe et surtout de France, étaient drainées pour aller féconder le sol de la vallée du Nil ».

Ces sociétés avaient, pour donner confiance aux prêteurs, émis des obligations avec l'engagement de les rembourser en or. Depuis l'établissement du cours forcé, les indigènes s'acquittaient envers elles en papier-monnaie, d'où une situation difficile lorsque, la livre s'étant dépréciée, ces sociétés versaient de l'or à leurs débiteurs et recevaient une

(1) Cf. Rapport G. BLANCHARD, *Journal des Economistes*, mai-juin 1937.

somme dépréciée de 40 %. Le Crédit Foncier essaya de payer ses obligations en papier. Ceux-ci lui intentèrent un procès devant le Tribunal Mixte du Caire.

§ II. — Le procès du Crédit Foncier Egyptien

Sans intéresser directement la question de la Dette Publique, cette affaire est intéressante par les problèmes soulevés. Il sagissait d'interpréter le décret du 2 août 1914, texte très large.

Les Tribunaux Mixtes auraient pu le faire, en disant qu'il laissait les parties libres de stipuler en monnaie étrangère, mais que, pour les versements à faire en monnaie égyptienne, sans distinguer entre les paiements internes et les paiements internationaux, il annulait la clause-or. Mais la Juridiction Mixte ne l'avait pas entendu ainsi et sembla suivre la jurisprudence de la Cour de Cassation française qui annulait la clause-or dans les paiements internes et reconnaissait sa validité dans les contrats internationaux résultant de contrats antérieurs à la loi du 28 juin 1928, à condition que la référence à l'or soit explicite.

La Cour d'Alexandrie suivait cette théorie tout en allant plus loin encore puisqu'elle demandait seulement que la clause-or résultât *implicitement* des termes du contrat.

Appliquant ces principes, le Tribunal Mixte du Caire avait condamné le Crédit Foncier à payer ses obligations sur la base de l'or.

Appel avait été interjeté de ce jugement devant la Cour Mixte d'Alexandrie lorsqu'intervint le décret du 2 mai 1935 annulant la clause-or. La Cour se voyait obligée de réformer le jugement de première instance (1).

(1) Cf. *Dalloz Hebdomadaire*, 1936, 2^e partie, p. 78.

Le Gouvernement avait raffermi la situation des Sociétés et celle de leurs actionnaires, mais imposait aux obligataires une amputation de 40 % de leurs créances.

Conclusion sur l'affaire de la monnaie de paiement

De nos jours, la clause-or est bien peu observée (1). « Elle ne vaut qu'autant que les débiteurs veulent bien faire honneur à leur signature et qu'ils y trouvent leur intérêt. Pour se libérer d'une clause de paiements en or, il suffit de choisir, même pour un Etat comme l'Egypte, où des conventions internationales ont imposé toutes les sûretés possibles, le moment où des embarras diplomatiques donnent la certitude que les nations intéressées ne recourront pas à des moyens coercitifs pour faire reconnaître leurs droits. »

Les créanciers de 1880 avaient peut-être trop serré les liens qui entravaient l'essor économique de l'Egypte ; en 1936, Etat libre, elle a pris sa revanche.

Cependant, son équipement agricole n'est pas encore achevé ; elle a encore besoin de disponibilités pour de grands travaux. Elle ne devrait pas détourner les capitaux qui lui sont encore nécessaires.

(1) Cependant des décisions judiciaires ont condamné les Etats à effectuer le service en or : tel le Tribunal d'Oslo (jugement du 17 novembre 1936), pour un emprunt norvégien émis en Amérique ; le Tribunal Civil de la Seine (jugement du 23 juillet 1936 et du 24 juin 1938, Siemens) ; pour des emprunts de sociétés allemandes émis aux Etats-Unis, la Cour de Cassation allemande (arrêt du 22 octobre 1936) pour des bons du Trésor allemand 6 %, et enfin la Chambre des Lords (décision du 15 mars 1937) au sujet d'un emprunt émis en 1917 par l'Angleterre à New-York avec une clause dollar-or et option de place et de monnaie.

Cf. G. JÈZE, *La clause-or dans les emprunts publics d'Etat*, Revue de Science et de législation financières, oct.-nov.-déc. 1936, oct.-nov.-déc. 1937, juillet-août-sept. 1938.

CHAPITRE VIII

LE FONCTIONNEMENT DE LA CAISSE DE LA DETTE PUBLIQUE

La Caisse de la Dette Publique fonctionne depuis plus de 60 ans. Elle est dirigée par la Commission de la Dette Publique qui comprenait à l'origine des Commissaires-Directeurs d'Allemagne, d'Angleterre, d'Autriche-Hongrie, de France, d'Italie, de Russie, mais qui ne comprend plus actuellement que les représentants de l'Angleterre, de la France et de l'Italie. (Les Commissaires allemands durent abandonner leur poste du fait des hostilités et ne furent pas remplacés lors de la conclusion de la paix. Le Commissaire russe démissionna à la suite de la révolution bolchevique).

Les Commissaires siègent au Caire et peuvent confier à l'un d'eux les fonctions de Président (décret de 1904). D'une façon générale, la Commission a les attributions administratives de recevoir les fonds destinés au paiement des intérêts et de l'amortissement des dettes Garantie, Priviligée et Unifiée et d'effectuer le service de ces emprunts.

SECTION I

LES REVENUS DE LA CAISSE

§ I. — Les provinces affectées et leurs revenus

Le produit brut des impôts fonciers perçus dans treize provinces est affecté au service des Dettes. Les prévisions

de recouvrement pour l'exercice 1936-37 étaient estimées à 5.019.300 L. E. et à 5.022.100 L. E. en 1937-38. Ces sommes sont amplement suffisantes pour pourvoir aux dépenses résultant du service des emprunts, ces dépenses n'étant que de 3.500.00 L. E. environ.

Les tableaux de recouvrement mensuels de l'impôt foncier (1) font apparaître une assez grande irrégularité dans le versement des fonds. Le maximum de perception a eu lieu au printemps et en automne. En 1935-36, la province de Gharbieh a fourni 18 fois plus que celle d'Assouan, 17 % du produit total.

A l'origine, le produit de l'impôt foncier de la province de Keneh était affecté au service de l'emprunt domanial. Par suite du remboursement intégral de cet emprunt en 1913, les terres qui lui servaient de gage, libérées de leur affectation spéciale, ont fait retour au domaine privé de l'Etat, et n'augmentent pas le gage des créanciers.

Il n'en est pas de même pour certaines majorations temporaires de l'impôt foncier, autorisées depuis 1910 pour être employées à des travaux d'utilité publique et à l'enseignement. Le produit de cette surtaxe, qui consiste en centimes additionnels, est versé à la Caisse au même titre que l'impôt foncier et accroît donc la garantie des créanciers.

§ II. — Fructification des fonds de la Caisse

Bien qu'aux termes de l'article 23 du Décret du 26 novembre 1904, la fructification des disponibilités de la Caisse de la Dette soit facultative, les sommes disponibles entre les mains de la Commission de la Dette sont placées à intérêts.

(1) Cf. Rapport de la Commission de la Dette Publique, 1936-37, Annexes nos 13 et 15.

Les revenus ainsi produits s'élevaient à 11.909 L. E. en 1936-37. A cette somme s'ajoutait le montant des coupons afférents aux titres que la Caisse possédait au Fonds de Réserve soit 70.611 L. E. pour ce même exercice 1936-1937. Cette somme, au total 82.520 L. E., était ajoutée aux fonds destinés au service des Dettes Garantie, Privilégiée et Unifiée.

Le montant des intérêts produits par les placements de fonds depuis 1888 jusqu'au 30 avril 1937 inclus s'élevait à 1.817.979 L. E.

§ III. — Le Fonds de Réserve

Le Décret de 1904 dotait la Caisse de la Dette d'un Fonds de Réserve destiné, en cas d'insuffisance des revenus affectés, à assurer le service des Dettes Garantie, Privilégiée et Unifiée, avec obligation de la reconstituer entièrement au moyen des premiers revenus disponibles.

On trouve des fonds analogues dans l'histoire financière de l'Egypte : en 1880, il avait été créé un Fonds de Réserve de la Daïra et, actuellement encore, le Gouvernement possède un Fonds de Réserve composé de fonds d'Etats divers, mais surtout égyptiens. De même le Fonds de Réserve de la Caisse était composée à l'issue de l'exercice 1936-37 de :

1.561.220 Lst. de Dette Unifiée 4 %.

284.940 Lst. de Dette Privilégiée 3 $\frac{1}{2}$ %.

Les titres de Dette Privilégiée étaient déposés au Caire, ceux de la Dette Unifiée étaient en dépôt soit à Paris (249.000 Lst.) soit à Londres (200.000 Lst.) ou au Caire (1.112.220 Lst.). Le produit des coupons afférents à ces titres était de 71.000 L. E. environ.

§ IV. — Le Fonds de Roulement

En outre de ce Fonds de Réserve, la Caisse de la Dette est dotée, depuis 1904, d'un Fonds de Roulement de 500.000 L. E. et d'un Report fixé suivant accord avec le Ministère des Finances, à 650.000 L. E.

Ce Report a été utilisé par exemple en 1936-1937 pour régler l'échéance du 1^{er} mai 1936 de la Dette Unifiée. Il était besoin pour ce paiement de 1.077.384 L. E., 427.384 L. E. ont été prélevées sur le Fonds de Roulement et les 650.000 L. E. restant provenaient du Report au Crédit de l'exercice 1936-1937.

Après avoir fait face au paiement du coupon du 1^{er} mai qui échet dès le début de l'exercice, le Fonds de Roulement doit être reconstitué au moyen de rentrées ultérieures et sert avec le nouveau Report, à faire face aux premières charges de l'exercice suivant.

§ V. — Les comptes de la Caisse de la Dette

Les dépenses budgétaires de la Caisse de la Dette sont des dépenses administratives qui sont imputées sur les revenus affectés. Elles font annuellement l'objet d'un budget spécial arrêté par la Commission de la Dette. Leur montant est de l'ordre de 40.000 L. E.

A titre d'exemple, voici les comptes de l'exercice 1936-37 :

— RECETTES —	En L. E.
Report au crédit de l'exercice 1936-37 suivant accord avec le Ministère des Finances intervenu en avril 1927	650.000
Fonds de Roulement	500.000
Versement des Provinces affectées	3.576.445

Intérêts sur placements de fonds	82.520
Divers : prescriptions de coupons	1.936
TOTAL	4.810.901
A déduire : excédent des recettes revenant au Ministère des Finances	114.236
NET	4.696.665

— DEPENSES — En L. E.

Prélèvement des semestrialités de l'Emprunt Garanti	307.125
Dotations d'intérêts de la Dette Privilégiée	1.045.385
Dotations d'intérêts de la Dette Unifiée	2.154.768
Dépenses budgétaires de la Caisse de la Dette ..	39.387
Report au crédit de l'exercice 1937-38 suivant accord avec le Ministère des Finances inter- venu en avril 1927	650.000
Fonds de Roulement pour l'exercice 1937-38 ..	500.000
TOTAL EGAL	4.696.665

§ VI. — L'amortissement

L'amortissement des Dettes Unifiée et Privilégiée a été suspendu en 1885, et en 1904 rendu facultatif. L'article 40 stipule seulement qu'il est loisible au Gouvernement de verser à la Caisse de la Dette toute somme dont il pourrait disposer pour être employée à l'amortissement de l'une quelconque des trois dettes.

Ce n'est que 22 ans après la parution du décret, le 2 octobre 1926, que le Ministère des Finances informa la Commission de la Dette de la décision prise par le Gouvernement de reprendre l'amortissement de ses dettes et d'y affecter le produit des ventes des biens libres de l'Etat.

En exécution de cette décision, la Caisse de la Dette put

amortir au moyen des sommes que le Ministère des Finances lui fit parvenir :

- En 1926 493.800 Lst. nom. de Dette Privilégiée
- En 1927 319.400 » » » Dette Unifiée.
- En 1928 226.240 » » » Dette Unifiée.
- En 1929 175.860 » » » Dette Unifiée.

Depuis 1929, il n'y a pas eu de nouveaux amortissements.

La Caisse de la Dette possède donc certaines ressources. Ces ressources sont destinées à lui permettre de jouer le rôle pour lequel elle a été créée : effectuer le service des emprunts.

SECTION II

LE SERVICE DES EMPRUNTS

§ I. — Comment il s'effectue

L'Emprunt Garanti étant amortissable, chaque semestrialité, le 1^{er} septembre et le 1^{er} mars, la Caisse reçoit une dotation d'amortissement qui était, par exemple, de 120.046 Lst. au 1^{er} mars 1937. Cette dotation est utilisée au remboursement des titres sortis au tirage.

A la rubrique « emploi des fonds », le compte d'amortissement du 2^e semestre 1937 porte : contrevaieur au pair de 120.000 Lst. de titres de l'Emprunt 3 % Garanti, sortis au tirage d'amortissement effectué le 6 février 1937 pour être affecté à la semestrialité du 1^{er} mars 1937.

Le montant nominal de l'Emprunt 3 % Garanti qui était en 1885, lors de l'émission, de Lst. 9.424.000, n'était plus, au 30 avril 1937, que de Lst. 2.376.800.

7.047.200 Lst. de titres avaient été amorties, 2.072.400 par tirages, 4.974.800 par rachats.

Ces amortissements ont été effectués au moyen de la

portion des annuités non absorbée par le service des intérêts, du produit des ventes d'immeubles catalogués, des recettes sur les arriérés à fin 1879 et autres ressources.

Pour les Dettes Unifiée et Privilégiée, comme il n'est plus effectué d'amortissement, leur capital en circulation est donc élevé : il est actuellement de Lst. 55.250.460 pour le 4 % Unifié et de 30.633.980 pour le 3 $\frac{1}{2}$ % Privilégié.

Les sommes destinées au paiement des intérêts représentaient en 1936-1937 respectivement 2.210.018 Lst. et 1.072.189 Lst.

§ II. — Paiement des coupons sur les différentes places

La répartition des paiements de coupons entre les places d'Egypte, Londres et Paris montre (1) que la plus grande partie des revenus sembleraient payés en Egypte (72 % contre 18 % à Londres et 10 % à Paris) mais des titres appartenant à des porteurs résidant à l'étranger, sont stockés en banques en Egypte, des coupons de la Dette Egyptienne sont annuellement dirigés de l'Etranger sur les places d'Alexandrie et du Caire pour des transactions commerciales, financières ou autres. Quant aux coupons payés en Angleterre, les pourcentages tiennent compte de titres détenus par des porteurs non anglais (5 % des coupons payés sur la place de Londres le sont avec affidavit), et 2.900.460 Lst. de Dette Privilégiée étaient au 30 avril 1937 inscrits à la Banque d'Angleterre. Il est donc difficile de tirer parti de la répartition du paiement des coupons pour en déduire la répartition des titres suivant les pays.

(1) Annexe n° 17 du Rapport annuel de la Commission de la Dette.

§ III. — Opposition et prescription

L'article 6 du Décret du 28 novembre 1904 maintient l'irrecevabilité de l'opposition au paiement des coupons et au remboursement des titres de la Dette Egyptienne déjà édictée par le Décret du 22 juin 1886.

Toutefois, la Caisse de la Dette a la faculté et accepte de surseoir provisoirement au paiement des coupons dont la déclaration de perte, de vol ou de destruction lui est faite conformément aux termes de ses Instructions du 22 février 1926 (1). Ce texte prévoit des formalités assez analogues à celles de la loi française. Le détenteur doit adresser à la Commission de la Dette une requête accompagnée de pièces justificatives. Lorsque les preuves sont reconnues suffisantes, un arrêt de paiement provisoire est autorisé par la Commission de la Dette qui en donne communication à ses Correspondants.

En cas de présentation de ces coupons, la Caisse avertit le requérant quitte par lui à agir contre le détenteur occasionnel. Lorsque le porteur justifie de sa dépossession, il peut, en déposant certaines garanties, obtenir que les coupons lui soient payés au fur et à mesure des échéances.

Les délais de prescription sont de cinq ans pour les intérêts et de 15 ans pour les capitaux désignés par le tirage pour l'amortissement (art. 64 du décret de 1904). Le délai de cette dernière prescription est donc beaucoup plus court qu'en France.

(1) Annexe n° 18, du Rapport annuel de la Commission de la Dette.

SECTION III

LA SUPPRESSION DE LA CAISSE DE LA DETTE

La Caisse de la Dette reste le vestige d'une époque où l'Egypte n'était pas encore indépendante et au cours de laquelle une sorte de tutelle avait dû être exercée par les Puissances européennes. Actuellement, l'Egypte jouit d'un bon crédit, elle a des finances saines. Doit-elle supporter encore un contrôle international, à la vérité bien atténué ?

La suppression de la Caisse a été envisagée depuis longtemps. En 1927, à la séance du Sénat du 16 mai 1927 (1), une motion avait été formulée dans ce but. Son promoteur proposait de transférer les attributions de la Caisse soit au Ministère des Finances, soit à la National Bank. Il s'appuyait sur les arguments suivants :

1. L'Egypte est un Etat souverain indépendant ; sa situation financière s'est améliorée, son budget est en excédent.

2. Depuis 1904, le rôle des Commissaires de la Caisse de la Dette est insignifiant puisque c'est la National Bank qui est chargée de la perception des revenus des 12 Moudirieh affectés à la garantie de la dette.

3. La proportion de titres de la Dette détenus par des Egyptiens atteint 48 % pour la Dette Privilégiée et 57 % pour la Dette Unifiée ; elle permettrait avec succès des démarches auprès de la France et de l'Angleterre.

En 1937 et en 1938, de nombreuses informations de presse ont annoncé la disparition prochaine de la Caisse de la Dette. Mais, en novembre 1938, dans le Discours du Trône, le Roi d'Egypte a annoncé officiellement sa suppression. Cette suppression ne peut être unilatérale, aussi des

(1) Cf. *Journal Officiel Egyptien* (Supplément) du 6 février 1928.

pourparlers sont en cours avec la Grande-Bretagne et la France pour régler le nouveau régime qui devra assurer aux créanciers les mêmes garanties que précédemment. Il n'en reste pas moins que la Caisse de la Dette, après une existence de plus de 60 ans, a bien rempli son rôle et sauvé le droit des créanciers européens de l'Égypte.

DEUXIEME PARTIE

LES AUTRES DETTES

TITRE PREMIER

LES EMPRUNTS OTTOMANS GAGÉS SUR LE TRIBUT D'EGYPTE

Les emprunts égyptiens soumis au contrôle de la Commission internationale forment la plus importante part de la Dette Publique Egyptienne. Ce sont des emprunts émis à l'étranger, mais pour le compte de l'Egypte elle-même qui en a bénéficié. Tout autre est la nature des emprunts gagés sur le Tribut d'Egypte qui, eux, ont été émis pour le compte de la Turquie et n'ont été mis à la charge du Gouvernement égyptien qu'à une date récente.

C'est une suite de circonstances politiques et diplomatiques qui ont présidé à ces « *turkish loans* ». Leur origine est presque aussi ancienne que celle du Tribut ou contribution que le vassal versait à son suzerain ottoman. Examinons donc l'origine de ce Tribut d'Egypte, les emprunts turcs auxquels le Tribut a servi de garantie, la garantie supplémentaire d'un autre Tribut, celui de l'île de Chypre, qui ne s'est appliquée d'ailleurs qu'à un seul emprunt, et enfin la mise à la charge de l'Egypte des emprunts ottomans par le Traité de Lausanne.

CHAPITRE PREMIER

LES ORIGINES DU TRIBUT D'EGYPTE

§ I. — Les événements historiques

L'Egypte était depuis de longues années province de l'Empire Ottoman, ayant à sa tête un simple Gouverneur nommé par le Sultan. Mais, après la domination française, une grande confusion régnait dans les divers partis jusqu'à ce qu'un jeune chef de l'armée turque, Mehemet-Ali, se rendît maître de la situation. De nature assez ambitieuse, Mehemet-Ali ne tarda pas à entrer en lutte contre la Porte, son suzerain. Il fut même assez heureux pour lui enlever la Syrie, Chypre et Candie. La Turquie, menacée par l'armée de son vassal, accepta une médiation des puissances européennes : Angleterre, Russie, Autriche, Prusse, et signa un traité, le 15 juillet 1840, qui laissait au vice-roi la possession héréditaire de l'Egypte, la possession viagère d'Acre sous condition de l'évacuation immédiate de l'Arabie, de la Syrie et de la Crète. La France avait pris fait et cause pour le khédive et ordonna même une démonstration militaire, mais le Gouvernement de Louis-Philippe, trouvant cette politique dangereuse, ne poursuivit pas dans cette voie.

Mehemet-Ali, de son côté, essaya encore de résister. Mais sa flotte et son armée ayant été détruites par les forces

anglaises, il se vit contraint de signer, le 27 novembre 1840, un traité, ratifié par la Porte le 2 juin suivant et garanti par les quatre puissances et la France. Par ce traité, le Sultan reconnaissait à Mehemet-Ali et à ses successeurs le titre de vice-roi d'Egypte. Il lui accordait des pouvoirs étendus, cependant il lui limitait le droit d'augmenter son armée et ne lui permettait pas de passer sans son assentiment des traités de commerce.

Enfin, en matière financière, le Sultan devait autoriser toute émission d'emprunts et toute augmentation d'impôts. En compensation de ces avantages limités mais encore substantiels, la Porte exigeait une certaine somme d'argent : le tribut d'Egypte.

§ II. — Apparition du Tribut d'Egypte

Le texte qui imposait l'obligation à Egypte de payer le Tribut, obligation qui, sous une autre forme, subsiste encore, est un firman de 1841. Ce texte fixait le montant à 80.000 bourses, soit 9.200.000 francs.

Bientôt, par l'iradé du 27 mai 1866, ce montant fut porté à 150.000 bourses, soit 17.250.000 francs. En compensation, le khédive obtenait le droit de transmettre son titre de vice-roi à ses héritiers en ligne directe. Sa puissance devait s'accroître en 1867 et en 1873, où il obtint l'autorisation de ne plus limiter les effectifs de son armée, de passer seul des traités de commerce, et surtout d'avoir « la disposition complète des finances du pays » avec, naturellement, le droit de contracter des emprunts sans autorisation.

Mais ces pouvoirs étendus allaient être de courte durée : le firman du 7 août 1879 limitait de nouveau l'armée khédiviale à 18.000 hommes, exigeait de nouveau l'autorisation du Sultan pour passer des traités de commerce et

pour contracter des emprunts. En revanche, le Tribut n'était pas augmenté. Il était maintenu à 150.000 bourses.

D'ailleurs, il est à remarquer que le khédive exécuta fidèlement ses obligations : le Tribut fut toujours versé et le Sultan autorisa l'émission des emprunts de 1885, 1888, 1890 et 1900.

Le Tribut servait, comme les revenus de la Caisse de la Dette Publique égyptienne, de garantie à certains emprunts. Quels étaient ces emprunts ?

CHAPITRE II

LES EMPRUNTS TURCS AUXQUELS LE TRIBUT A SERVI DE GARANTIE

Les emprunts gagés sur le Tribut étaient le 4 % 1855 (en partie seulement), le 4 % 1891 et le 3 $\frac{1}{2}$ % 1894.

§ I. — L'Emprunt 4 % 1855

L'emprunt de 1855 datait de la Convention du 27 juin de la même année. Le service des obligations devait être assuré pour partie par 75.000 Lst. prélevées sur le Tribut d'Egypte et pour le solde (180.000 Lst.) par le produit des douanes de Smyrne et de Syrie. Ces garanties, assez compliquées, allaient l'être plus encore en 1878 par affectation du Tribut de Chypre (Voir ci-dessous chap. III).

Les modalités (1) de cet emprunt étaient cependant normales : émis en vue de parer aux dépenses militaires de la guerre de Crimée, pour un montant de 5.000.000 de Lst., il rapportait un intérêt de 4 %, payable le 1^{er} février et le 1^{er} août à la Banque d'Angleterre. Le service devait être effectué en or à Londres

L'amortissement devait se faire par rachats ou tirages au moyen d'un fonds cumulatif de 1 %.

(1) Rapport de *Corporation of Foreign Bondholders*, 1936.

Les garanties effectives du Tribut égyptien et du prélèvement sur le produit de douanes étaient encore complétées par la garantie conjointe et solidaire, quant au paiement des intérêts seulement, de la France et de l'Angleterre. Cette garantie eut plusieurs fois, surtout en ce qui concerne la Grande-Bretagne, l'occasion de jouer.

§ II. — L'Emprunt 4 % 1891

L'origine de cet emprunt était le « Defence Loan » de 1877 (1) émis pour 5.000.000 Lst. avec, comme garantie, 280.623 Lst. du Tribut d'Egypte que le khédive s'engageait à verser directement à la Banque Glyn Mills, Currie et C^{ie}. Mais la souscription ouverte par cette maison et la Banque Ottomane n'ayant pas réussi, cette dernière prit ferme la totalité de l'emprunt à un taux d'émission assez faible, 54 %, par contrat du 9 juillet 1878. Cet emprunt devait être converti en 4 % en 1891.

Le texte d'origine de ce 4 % 1891 fut l'iradé impérial du 18 février 1891. Cet emprunt dont le montant nominal était de 6.316.920 Lst., divisé en coupures de 20, 100, 500, 1000 Lst., rapportait un intérêt de 4 % payable le 1^{er} avril et le 1^{er} octobre, qui se prescrivait au bout de 6 ans. L'amortissement devait s'effectuer en 60 ans, par tirages en septembre, avec remboursement au pair le 10 octobre.

Convertible depuis le 10 avril 1902, l'emprunt 4 % 1891 devait être exempt de tout impôt ou taxe en Turquie et son service devait s'effectuer à Londres en Lst., à Paris et à Constantinople au change au cours du jour.

L'obligation du khédive ne devait prendre fin qu'après remboursement total de l'emprunt (décret du 20 mars 1891).

(1) *L'Affaire du Tribut d'Egypte*. Conclusions dans l'intérêt de MM. ROTHSCHILD and sons, p. 10.

§ III. — L'Emprunt 3 1/2 % 1894

L'emprunt 3 1/2 % 1894 était, lui aussi, un emprunt de conversion. Le texte qui en fixait les modalités était en effet l'iradé du 14 mai 1894 convertissant deux emprunts : le 6 % 1854 et le 6 % 1871.

L'emprunt 6 % 1854 était le premier emprunt ottoman conclu pendant la guerre de Crimée après l'Alliance entre la France et l'Angleterre. D'un montant nominal de 5.000.000 Lst., donc d'un montant élevé pour l'époque, son taux d'intérêt de 6 % avait été réduit à 5 % par la Convention du 17 septembre 1877. Il était garanti par 60.000 bourses ou 270.000 Lst. que l'Egypte versait *directement* à la Banque de France et à la Banque d'Angleterre. 30.000 Lst. restaient à la charge de la Turquie.

Quant à l'emprunt 1871, il portait primitivement intérêt à 6 %. Ce taux avait été réduit par la Convention du 17 septembre 1877 à 4 1/4 %. Son montant nominal de 5.700.000 Lst. avait été calculé de manière que l'annuité nécessaire à son service absorbât la part restée disponible du Tribut, soit 399.000 Lst.

Les sommes versées par l'Egypte à titre de « Tribut » semblaient donc indispensables pour le service de ces emprunts. Il en sera de même pour l'emprunt 3 1/2 1894 dont le montant était destiné au remboursement des emprunts ottomans de 1854 et de 1871.

Emis à Londres en juin 1894 au taux de 94 1/4 %, le capital nominal de cet emprunt était de 8.212.340 Lst. réparti en coupures de 20, 100, 500, 1.000 Lst. Les coupons, payables les 15 avril et 15 octobre de chaque année, se prescrivait au bout de six ans. L'amortissement devait se faire en 61 ans (1895-1956) par voie de tirages, les rem-

boursements avaient lieu le 15 octobre et les porteurs qui n'avaient pas présenté leurs titres au remboursement, se voyaient opposer la prescription au bout de 15 ans.

Convertible à toute époque, l'emprunt 3 1/2 % 1894, dont le service se faisait à Londres en livres sterling, à Paris et à Constantinople au cours du change, était garanti par 329.000 Lst .du Tribut d'Egypte. Cette somme devait être versée directement par le khédive à la Banque d'Angleterre (Décret du 30 mai 1894).

Tels étaient (4 % 1855, 4 % 1891, 3 1/2 % 1894) les emprunts garantis par le Tribut d'Egypte. Le rachat de ce Tribut avait souvent été envisagé (1) dans diverses combinaisons financières. Il aurait nécessité un emprunt d'un montant élevé. Et le service effectué au moyen de ce Tribut s'appliquait à un capital important d'autant plus que l'emprunt 1855 n'était pas garanti exclusivement par le Tribut d'Egypte (47 % seulement), le reste étant prélevé sur le Tribut de Chypre.

(1) Journal *Le Moniteur des Intérêts Matériels* du 18 août 1909.

CHAPITRE III

LE TRIBUT DE CHYPRE ET L'EMPRUNT DE 1855

L'emprunt 4 % 1855 n'était pas soumis au même sort que les deux autres emprunts garantis par le Tribut d'Egypte. Les revenus provenant du Tribut de Chypre s'ajoutaient à ceux du Tribut d'Egypte pour en assurer la garantie. Quelle était donc l'origine de ce Tribut ?

§ 1. — Le Tribut de Chypre

Les circonstances qui ont présidé à la naissance de ce Tribut sont avant tout diplomatiques. L'Angleterre avait besoin, pour asseoir sa puissance en Méditerranée, et, depuis le percement du Canal de Suez, protéger la route des Indes, d'une base navale. Par une convention du 4 juin 1878, la Turquie l'autorisait à occuper et à administrer l'île de Chypre. Il était bien stipulé dans la convention annexe du 1^{er} juillet 1878 que l'île serait évacuée par les Anglais au cas où la Russie restituerait les conquêtes faites en Arménie au cours de la guerre avec la Turquie, mais quelles que puissent être les modifications territoriales, la Convention délimitait les charges financières envers la Turquie avec une telle précision qu'il s'agissait, semble-t-il, d'une véritable prise à bail, sans beaucoup de rapport avec les relations russo-turques.

L'article 3 de la Convention fixait ce que l'Angleterre devait verser à la Sublime Porte : tout l'excédent du revenu de l'île après déduction des frais d'administration. Cet excédent était délimité par la moyenne des revenus des cinq dernières années, évaluée à 22.936 bourses ou 114.680 livres turques. Les produits réalisés par la vente ou l'affermage des propriétés et biens immobiliers appartenant à l'Etat ou à la couronne ottomane n'étaient pas inclus dans les revenus normaux de l'île ; ils étaient estimés séparément.

L'excédent fut fixé par l'Angleterre à 92.700 livres sterling, somme qu'elle ne versa jamais à la Turquie : elle allait l'utiliser à indemniser les créanciers de l'Empire ottoman.

§ 2. — Les irrégularités dans le service
de l'emprunt 4 % 1855

En 1875, la Turquie suspendait l'amortissement de cet emprunt, l'année suivante elle suspendait le service des intérêts. Or, la France et l'Angleterre étaient garantes mais pour les intérêts seulement. Une partie de l'annuité nécessaire pour le paiement des coupons étant prélevée sur le Tribut d'Egypte, ces deux Puissances n'avaient à verser que le solde : 8.700 Lst. environ. En effet, dès 1877, l'Angleterre effectua le service des intérêts. La France dut aussi y contribuer car on en trouve traces dans le compte français de 1882 (1). Du fait de ces versements, la France et l'Angleterre avaient des créances sur la Turquie. Ces créances allaient être recouvrées grâce au Tribut de Chypre.

(1) Compte général des Finances, p. 815.

L'existence de ce Tribut était postérieure à la suspension du service de l'emprunt de 1855. Mais dès que Chypre versa à la Banque d'Angleterre 92.700 Lst., cette banque en affecta une partie au service de l'emprunt de 1855 et le reste fut imputé sur la créance des Etats garants. Lorsque cette créance fut amortie, Chypre aurait dû verser à la Turquie les 92.700 Lst. du Tribut. Mais on retrouve là les difficultés financières ottomanes.

Un décret du 7 décembre 1881 avait créé l'administration de la Dette Publique Ottomane. Le Gouvernement avait cédé pour le service de sa Dette l'excédent des revenus de l'île de Chypre et si cet excédent n'était pas disponible, le Gouvernement Impérial devait verser une somme de 130.000 L. T. prélevée sur le produit de certains impôts. Donc, si le Tribut de Chypre était versé à la Turquie, l'administration de la Dette Publique le revendiquait et la garantie anglaise et française devait de nouveau jouer. C'est pourquoi la Banque d'Angleterre ne versa jamais les sommes qui provenaient des revenus de Chypre à la Turquie. Ces revenus allaient servir à effectuer le service des intérêts de l'emprunt turc de 1855. Quant à l'amortissement, suspendu en 1875, il ne fut pas repris. L'emprunt devenait une rente perpétuelle. Les difficultés n'étaient d'ailleurs pas terminées ; elles allaient de nouveau surgir après 1923.

CHAPITRE IV

**MISE A LA CHARGE DE L'EGYPTE
DES EMPRUNTS OTTOMANS
GAGÉS SUR LE TRIBUT**

§ 1. — Le Traité de Lausanne

L'article 18 du Traité de Lauzanne (du 24 septembre 1923) mettait à la charge de l'Egypte le service des emprunts gagés sur le Tribut d'Egypte.

« La Turquie est libérée de tous engagements et obligations à l'égard des emprunts ottomans garantis par le Tribut d'Egypte, savoir les emprunts de 1855, 1891 et 1894. Les paiements annuels effectués par l'Egypte pour le paiement de ces trois emprunts constituant aujourd'hui une partie de la Dette Publique Egyptienne, l'Egypte est donc libérée de toutes autres obligations en ce qui concerne la Dette Publique Ottomane ».

Ainsi, la Conférence de Lausanne décidait avec la déchéance de la Suzeraineté Ottomane sur l'Egypte, que l'Egypte était obligée de payer les dettes résultant du Tribut.

Depuis l'intervention (1) militaire de l'Angleterre en 1882, l'autorité du khédivé était plus nominale que réelle

(1) LE FUR, *Précis de Droit International Public*, p. 100.

et la suzeraineté de la Porte semblait presque oubliée. Mais depuis 1914, où le protectorat anglais fut proclamé, le nationalisme égyptien était très vif, le pays avait pris conscience de sa nationalité. La Grande-Bretagne se vit forcée, en 1922, de reconnaître son indépendance et l'Egypte, Etat jeune, comme l'affirmait son Président du Conseil, n'allait pas accepter sans de vifs débats la charge des emprunts ottomans.

§ 2. — Difficultés égyptiennes

En juillet 1924, l'Egypte déclarait que, du fait de son indépendance, elle n'était plus tenue au paiement du Tribut à la Turquie et elle cessait ses versements. C'est à cette époque qu'un rapport de la Commission des finances de la Chambre égyptienne (1) concluait :

« 1) L'Egypte est libérée de tous engagements relatifs
« aux emprunts ottomans garantis par le Tribut qui a été
« aboli avec la disparition de la suzeraineté turque.

« 2) L'Egypte a le droit de réclamer les sommes payées
« depuis la date de l'abolition de la suzeraineté turque, et
« elle réserve ses droits à ce sujet auprès des intéressés.

« 3) Le Royaume, afin de ne pas être accusé de tergi-
« versations dans le paiement des droits, déposera toutes
« les sommes qu'il sera invité à payer dans n'importe
« quelle banque, à condition que ces sommes et leurs inté-
« rêts soient gardés jusqu'à ce qu'une solution intervienne
« à ce sujet entre le Gouvernement et les intéressés.

« 4) Etant donné que l'échéance du 12 juillet 1924 est
« imminente, la Commission est d'avis, afin de ne pas sur-
« prendre les créanciers en refusant de payer, et de sau-

(1) Journal *La Réforme* du 11 juillet 1924.

« ve garder la réputation financière du pays, de laisser le
« Gouvernement libre de prendre toute décision au sujet
« de cette échéance. »

A la suite du débat suscité par la discussion de ce rapport, le Président du Conseil affirma que ces dettes avaient été « imposées » l'Egypte qui « avait été injustement privée de se faire représenter à la Conférence (de Lausanne) « pour défendre ses droits... Le Gouvernement avait décidé « de se faire représenter à cette Conférence. Cette représentation n'eut pas lieu... La Conférence décréta que « l'Egypte était obligée de payer les emprunts du Tribut. « Cette décision était une injustice... Nous ne nous inclinons pas ».

Après ces déclarations énergiques et malgré la résistance des membres de l'opposition qui finirent par se retirer en signe de protestation, l'Assemblée approuva la motion de la Commission financière, ainsi conçue :

« La Chambre, après avoir entendu les déclarations du
« Gouvernement au sujet des emprunts, approuve le point
« de vue du Gouvernement, à savoir que, depuis 1914,
« l'obligation de payer le Tribut a cessé d'exister et déclare
« que l'Egypte n'y est pas obligée.

« Elle décide en outre le maintien des crédits prévus
« cette année pour le paiement des emprunts, à condition
« que le dépôt en soit fait à la Banque Nationale jusqu'à
« ce que le litige soit définitivement tranché par une autorité reconnue par l'Egypte, et estime que celle-ci a un
« droit indiscutable sur les sommes payées depuis 1914 ».

En conséquence, le service des emprunts 4 % 1891 et 3 1/2 % 1894 fut suspendu. Le service de l'emprunt 4 % 1855 continuait à être assuré, le Gouvernement britannique ayant effectué les versements nécessaires.

Cependant, malgré des prétentions que le *Times* jugeait inadmissibles (1), le Gouvernement ne semblait pas hostile à faire trancher la question litigieuse. Une instance fut introduite devant le Tribunal Mixte de 1^{re} instance du Caire par la Banque « Rothschild and sons » chargée du service des emprunts de 1891 et de 1894.

§ 3. — L'affaire du Tribut d'Egypte
devant le Tribunal du Caire

L'affaire du Tribut, venue par-devant la 1^{re} Chambre du Tribunal Civil du Caire à l'audience du 6 avril, fut renvoyée au 29 avril pour être plaidée (2).

Dans leurs conclusions (3) les demandeurs soutenaient en faisant l'historique des engagements assumés par le Gouvernement égyptien :

1) Que le Gouvernement égyptien avait librement discuté la demande de la Turquie en 1891 et 1894. Il n'avait accepté de prendre un engagement direct envers les banquiers que contre l'acceptation de la Turquie d'apporter au régime douanier existant entre l'Egypte et l'Empire ottoman des modifications qui devaient procurer à l'Egypte des avantages considérables. L'Egypte avait fait avec la Turquie un marché de « do ut des ».

2) Que le Gouvernement égyptien, en prenant l'engagement direct envers les banquiers, pour une durée fixe et jusqu'à l'extinction de l'emprunt, avait entendu explicitement se lier au paiement des annuités entre les mains

(1) Journal le *Times* du 10 octobre 1924.

(2) Journal *L'Information* du 17 août 1925.

(3) L'affaire du Tribut d'Egypte : les conclusions déposées dans l'intérêt de MM. ROTHSCHILD and sons,

des banquiers, même si la Suzeraineté turque sur l'Égypte venait à cesser dans l'intervalle.

Le Gouvernement égyptien soutint la thèse du défaut de juridiction des Tribunaux Mixtes.

Il prétendait :

1) que dans sa séance du 9 juillet 1924, la Chambre avait décidé la suppression de la Dette et qu'en ce faisant elle avait accompli un acte de souveraineté échappant, comme tel, à l'appréciation des Tribunaux.

2) que les deux décrets de 1891 et de 1894 étant relatifs à des emprunts publics constituaient des actes de souveraineté. Les Tribunaux ne pouvant connaître des actes de souveraineté, auraient été dépourvus de juridiction dans le présent litige.

Le Gouvernement se prévalait aussi que ses engagements de 1891 et de 1894 avaient été subordonnés à une réserve tacite et sous-entendue « *rebus sic stantibus* » et que les deux décrets auraient été entachés d'un vice constitutionnel, l'Égypte n'ayant pas obtenu l'autorisation de la Caisse de la Dette et le khédive celles du Sultan et de l'Assemblée générale.

Le Procureur du Tribunal du Caire commença dans ses conclusions (1) par déclarer que l'affaire du Tribut était une affaire d'argent n'engageant pas la dignité politique de l'Égypte.

Après un historique des dettes dites du Tribut d'Égypte, ce magistrat s'était opposé à la thèse du Gouvernement égyptien, thèse suivant laquelle la délibération de la Chambre était un acte de souveraineté échappant comme tel à la connaissance du Tribunal. Il ne s'agissait dans cette affaire que d'une convention civile bilatérale, par laquelle

(1) Cf. *Agence Economique et Financière* du 9 juin 1925.

l'Etat s'était engagé à payer certaines sommes à des particuliers. C'était donc à la Justice de dire si la situation contractuelle était respectée. A ce sujet, la jurisprudence du Tribunal Mixte était constante.

De plus, les banquiers étaient étrangers à la clause stipulant que les sommes nécessaires au service des emprunts seraient prélevées sur le Tribut. Cette clause concernait seulement les rapports de l'Egypte et de la Turquie, elle ne limitait pas les clauses génératrices de la Dette, sinon un requérant aurait pu se prévaloir de la précarité de la convention. La Turquie, par exemple, aurait pu, par un acte unilatéral, supprimer le Tribut. Il était prouvé, et la comptabilité budgétaire égyptienne le confirmait, qu'il y avait eu engagement direct et reconnaissance de l'obligation.

Le Jugement fut conforme à ces conclusions du Ministère Public et le Gouvernement égyptien condamné à faire le service des emprunts gagés sur le Tribut.

Ce jugement était fondé sur les arguments suivants (1) :

1^o Lorsqu'un Gouvernement avait contracté avec un particulier l'obligation de payer une somme déterminée, il avait contracté une obligation purement civile et ne pouvait arguer de sa qualité de Puissance Publique pour se délier de son obligation.

D'ailleurs, refuser d'exécuter une obligation contractuelle n'était pas un acte de souveraineté. La décision de la Chambre ne constituait qu'un simple vœu. Ce n'était pas un acte émanant du Conseil des Ministres et ayant reçu l'approbation du Roi.

Comme le droit de souveraineté était limité pour l'Egypte

(1) Cf. *Agence Economique et Financière* du 16 juin 1925.

par les articles 141 et 154 de la Constitution et par les Capitulations, le Tribunal Mixte était compétent.

2° L'engagement de l'Égypte n'était pas entaché de nullité pour n'avoir pas reçu l'autorisation du Sultan et celle de la Commission de la Dette, car il s'agissait d'un contrat de concession ne prévoyant pas l'autorisation turque et pour ce qui était de la Commission de la Dette, le décret de 1904 avait abrogé avec effet rétroactif la loi de 1880 qui prescrivait cette autorisation dans l'intérêt des créanciers. Une prétendue nullité serait d'ailleurs couverte par l'exécution volontaire de l'Égypte pendant 34 et 31 ans.

3° Si l'obligation prise par l'Égypte avait été subordonnée à l'existence du Tribut, les sommes promises n'auraient été ni fixes, ni irréductibles pendant 60 et 61 ans, jusqu'à l'extinction des emprunts puisqu'un événement aurait pu supprimer le Tribut.

4° L'engagement direct de l'Égypte avait été subordonné à la modification de certains droits de douane dûs à la Turquie, dits « Raftiehs ». La Turquie n'avait pas procédé à une simple cession de créance. Il y avait eu délégation, comportant acceptation directe par le délégué et créant un lien direct avec le délégataire.

5° Quant à la clause « rebus sic stantibus », elle ne pouvait être opposée car elle est présumée seulement dans les contrats de durée illimitée, et il s'agissait du paiement de sommes irréductibles pendant une durée déterminée.

Par ces motifs, le Tribunal condamnait le Gouvernement égyptien à payer les annuités des emprunts de 1891 et de 1894 avec intérêts depuis le 28 mars 1925 et le 17 février 1925.

Le Gouvernement égyptien interjeta appel et l'affaire vint devant la Cour Mixte d'Alexandrie.

§ IV. — L'affaire du Tribut d'Egypte devant
la Cour d'Alexandrie (1)

Par arrêt rendu le 29 avril 1926, la Cour confirmait le Jugement du Tribunal du Caire et déclarait que le service des emprunts du Tribut d'Egypte incombait au seul Gouvernement égyptien.

La Cour justifiait sa décision d'abord en critiquant la thèse opposée par le défendeur, de l'incompétence à raison d'un acte de Gouvernement ou de souveraineté. Un acte de souveraineté échapperait à l'appréciation de l'autorité judiciaire, mais il faudrait un acte pris par le Gouvernement égyptien dans la plénitude de son pouvoir. Si cet acte lésait un droit formellement consenti à un étranger par le Gouvernement égyptien lui-même, cet étranger serait recevable à invoquer son droit acquis, reconnu par le Code civil, contre le Gouvernement. Il pouvait saisir la Juridiction Mixte.

Puis la Cour s'opposait à la thèse suivant laquelle l'Egypte se serait bien engagée à payer le Tribut directement aux Banquiers jusqu'à l'extinction des nouveaux emprunts mais que le fait politique de l'affranchissement de la suzeraineté turque et la disparition du Tribut aurait fait tomber ce lien de droit. Il résultait, au contraire, de l'historique des emprunts que le Gouvernement égyptien s'était engagé à verser directement des sommes à valoir sur le Tribut et n'avait pas, ce faisant, contracté un engagement nouveau. D'autre part, pour contracter, les Banquiers avaient placé leur confiance dans la solvabilité du Gouvernement égyptien et

(1) Cf. Association belge pour la défense des Détenteurs de Fonds Publics. Rapport sur l'exercice 1925-26, p. 287.

non dans celle de la Turquie. L'Égypte s'était formellement engagée envers eux pour 60 ans et 61 ans respectivement.

D'après la situation juridique découlant des deux décrets et des conventions interprétées d'après l'intention des parties, et les circonstances entourant la confection de ces conventions, il ressortait que le Gouvernement égyptien avait accepté du Gouvernement ottoman, déléguant, en vertu et à raison du Tribut, d'assumer l'obligation envers Rothschild and Sons, délégataires, de payer pendant un temps déterminé des sommes dues au créancier déléguant. Les deux Gouvernements ne pouvaient donc changer les conditions de leurs engagements entre eux sans l'intervention de Rothschild. Si la créance du Gouvernement ottoman à l'encontre du Gouvernement égyptien n'existait plus, d'après les principes du droit commun, l'engagement de ce dernier Gouvernement envers Rothschild and Sons existait toujours. L'Égypte ne pouvait invoquer les exceptions qu'elle aurait pu invoquer à l'encontre de la Turquie.

Par ces motifs, la Cour confirmait le jugement dans celles de ses dispositions ayant trait à la recevabilité et au bien-fondé de l'action, condamnait le Gouvernement égyptien à payer 256.311 Lst. en or, montant des termes échus sur l'emprunt 4 % 1891, et 214.380 Lst. en or, montant des termes échus sur l'emprunt 3 $\frac{1}{2}$ % 1894, avec intérêts de 5 % l'an sur ces deux sommes.

Le Gouvernement égyptien s'est incliné devant cette décision et a effectué avec régularité le service des emprunts ottomans du Tribut. D'autres difficultés avaient surgi quant à l'emprunt 4 % 1855 qui n'était que partiellement gagé sur le Tribut.

CHAPITRE V

L'EMPRUNT 4 % 1855

La garantie de l'emprunt de 1855 était différente de celle des autres emprunts du Tribut d'Egypte et le jugement de 1925 ne le concernait pas (1). De 1914 à 1924, le Gouvernement britannique avait versé le solde nécessaire pour parfaire la somme de 153.000 Lst. nécessaire au service annuel de l'emprunt. Depuis 1924, l'Angleterre effectuait seule le service des intérêts, l'Egypte indépendante ayant cessé tout versement.

§ 1. — La question de la garantie française

La France avait aussi accordé sa garantie à l'emprunt 4 % 1855 et nous avons vu précédemment que cette garantie avait joué après 1875 lors de la défaillance de la Turquie. L'Angleterre essaya de nouveau de mettre en application cette garantie, comme en témoignent les questions qui furent posées au Chancelier de l'Echiquier, lors d'un débat à la Chambre des Communes (2). On lui demandait, en effet, à quelle date la France, comme co-garante, se proposerait d'effectuer sa part de paiement et si les sommes ver-

(1) Journal *Le Temps* du 4 septembre 1926.

(2) *Agence Economique et Financière* du 25 mars 1927.

sées par la Grande-Bretagne pour compte de la France seraient considérées comme des avances portant intérêt.

Le Chancelier répondit que le Gouvernement français avait été informé que la moitié des dépenses lui incombait. La question de la responsabilité conjointe de la France était en cours de discussion.

Les pourparlers ne devaient pas aboutir : la France se refusa à collaborer au service de l'emprunt. Elle se basait pour cela sur les arguments suivants :

1° Le contrat primitif avait été modifié à plusieurs reprises par la Grande-Bretagne ou par la Turquie sans que la France en ait été avisée. C'est ainsi que l'Angleterre ayant pris Chypre en 1875, en avait affecté le Tribut spécial au service de l'emprunt 1855. C'est ainsi également que la Turquie avait cessé, en 1876, de verser les sommes nécessaires à l'amortissement sans que la France en fût prévenue par l'Angleterre, spécialement chargée de surveiller l'exécution des engagements turcs ; l'emprunt amortissable était devenu perpétuel.

2° Grâce au Tribut de Chypre et à l'excédent au Tribut d'Égypte, la Grande-Bretagne avait constitué un fonds de réserve de 500.000 Lst. qu'elle voulait affecter à l'amortissement alors qu'il devait être employé au service des intérêts.

3° La France n'avait pas à supporter les conséquences des différends qui s'étaient élevés entre l'Égypte et l'Angleterre à la suite du Traité de Lausanne.

Il fut question de soumettre le litige à la Cour de La Haye, mais l'Angleterre ne donna pas son assentiment à cette proposition. Un accord anglo-égyptien allait rendre cette discussion sans objet et justifier la déclaration aux

Communes du secrétaire financier de la Trésorerie (1) :
« Je crois savoir que la perspective de la reprise des paiements et du remboursement de l'arriéré par le Gouvernement égyptien est encourageante. »

§ 2. — L'accord anglo-égyptien de 1929

Aux termes de cet accord, conclu le 17 mars 1929, l'Égypte acceptait de payer les arriérés du service de l'emprunt. La somme dont elle était redevable était fixée à 1.386.000 Lst., somme calculée d'après la proportion existante entre les versements faits par Chypre et ceux de l'Égypte.

L'Égypte acceptait de payer la somme nécessaire pour assurer le service des intérêts et de l'amortissement de l'emprunt 4 % 1855 au moyen d'un versement de 302.000 Lst. et de 16 annuités de 90.000 Lst. (2). Elle devait s'acquitter de ces sommes au moyen d'une part des Réparations allemandes, part fixée à 0,464 de 1 % de celle de la Grande-Bretagne.

Mais, clause très importante, l'Égypte pouvait racheter sa part en versant à la Grande-Bretagne, avant la fin de 1930, 784.699 L. E. C'est ce que le Gouvernement du Caire jugea le plus avantageux. La somme promise pour rachat des annuités a été versée à l'Angleterre. Les obligations égyptiennes concernant l'emprunt 4 % 1855 étaient désormais éteintes. L'emprunt subsiste toujours ; son montant en circulation au 31 mars 1938 s'élevait à 1.882.900 Lst. ; à cette date, 3.117.110 Lst. avaient donc été amorties (3).

(1) *Vie Financière* du 25 mars 1927.

(2) Cf. *Annuaire Moody's, Governments and Municipals*, 1938, p. 2715.

(3) *Financial accounts of the United Kingdom*, 1937-38, p. 82.

CHAPITRE VI

LE LITIGE SUR LA MONNAIE DE PAIEMENT DES EMPRUNTS D'EGYPTE

De même que pour les emprunts soumis au contrôle de la Commission Internationale, la question de la monnaie de paiement des emprunts ottomans s'était posée. Les porteurs de titres réclamaient le paiement sur la base de l'or au lieu du paiement en livres dépréciées. Ils entamèrent un procès contre le Gouvernement égyptien et la Caisse de la Dette. En attendant l'issue de l'affaire, nombre de porteurs d'actions n'avaient pas présenté leurs coupons aux dates d'échéance, de crainte de perdre le droit à des paiements en or (1). Cependant, il avait été annoncé que les porteurs qui encaissaient leurs coupons sur une base en sterling conservaient le droit de recevoir la différence entre ce montant et celui qui leur serait payé dans le cas où le paiement en or aurait été décidé.

Mais, à la suite de l'arrêt de la Cour Mixte d'Alexandrie de février 1936, rejetant la demande de paiement en or, le Gouvernement faisait connaître qu'il n'acceptait plus les réserves des porteurs à l'occasion de l'encaissement des coupons des emprunts 4 % 1891 et 3 1/2 % 1894. Une réunion

(1) Cf. *Agence Economique et Financière* du 19 octobre 1931.

de porteurs, à laquelle assistait le représentant de la Maison Rothschild, examinait alors, en mai 1936, la situation de ces emprunts. Devant la décision rendue dans le cas des autres dettes égyptiennes, il fut jugé inutile d'intenter une instance devant les Tribunaux Mixtes pour demander le paiement en or. Le service continua à être effectué en livres dépréciées.

Le montant nominal en circulation des emprunts gagés sur le Tribut d'Egypte, bien inférieur à celui de la Dette Consolidée, est actuellement d'environ 7.300.000 Lst. (1).

(1) D'après l'*Annuaire Moody's*, 1938.

TITRE II

LA DETTE PAR ANNUITÉS ET LA DETTE FLOTTANTE

Les dettes Unifiée, Consolidée, Garantie et les emprunts du Tribut d'Egypte forment la majeure partie de la Dette Publique égyptienne, mais cependant l'Egypte a encore d'autres débiteurs : elle verse certaines annuités, la plupart pour rachats de chemins de fer et elle possède encore une Dette flottante. Cette Dette est faible, surtout si on compare son montant à celui des bons à court terme en circulation en 1876, mais elle peut s'accroître si les circonstances économiques et surtout politiques obligent l'Egypte à augmenter démesurément ses dépenses.

Le Budget de 1938-39 a été voté en déficit et dans plusieurs déclarations parues dans la Presse, le Ministre des Finances a déclaré qu'il ne comptait ni émettre d'emprunt à l'étranger, ni vendre des titres du Fonds de Réserve. Pour alimenter la Trésorerie, une émission de bons à court terme est peut-être envisagée.

CHAPITRE PREMIER

LA DETTE PAYABLE PAR ANNUITÉS

Cette dette représente en capital 2,2 million L. E. environ. Elle comprend un certain nombre d'annuités que l'Egypte verse régulièrement.

Jusqu'en 1932, il existait une annuité dite de la « Moukabala », dont l'origine remontait à la loi de 1880.

Cette loi avait abrogé la loi de la « Moukabala », mais reconnaissait l'Etat égyptien débiteur des sommes que les contribuables lui avaient versées par anticipation comme ils en avaient la faculté. Aussi l'article 89 de la loi de liquidation stipulait-il qu'une somme annuelle de 150.000 L. E. serait prélevée, à dater du 1^{er} juillet 1880, sur les revenus budgétaires pendant 50 ans, pour être répartie annuellement, à titre d'indemnité, entre les ayants droit.

En 1883, on établit le décompte exact de chaque ayant droit en compensant avec ce qu'il avait versé ce qu'il restait devoir sur ses impôts. Le montant de ce reliquat fut estimé 9.371.717 L. E. (1).

En s'engageant à verser une annuité de 150.000 L. E. pendant 50 ans, le Gouvernement égyptien ne payait qu'une

(1) Cf. Compte rendu de la Commission de la Dette Publique pour 1880, p. 30.

indemnité très réduite puisqu'il remboursait en capital 7.500.000 L. E. sans intérêt.

Cette annuité liquidait définitivement la « Moukabala ». L'objet des autres annuités est différent car elles sont versées pour amortir des dépenses de travaux (ainsi, jusqu'en 1933, existait l'annuité dite des Réservoirs d'Assouan).

La plus ancienne des annuités actuelles (le contrat date du 30 avril 1895) (1) est celle versée pour le rachat de la ligne de chemin de fer Kena-Assouan. Cette ligne est orientée Nord-Sud et ce devait, semble-t-il, être un des tronçons de la fameuse voie du Cap au Caire. Le Gouvernement égyptien l'a rachetée et verse pour prix de ce rachat une somme annuelle de 24.750 L. E. ; 1.000.000 L. E. environ restent encore à amortir (2). Cette dette doit être éteinte dans une quarantaine d'années. Elle aurait dû l'être en 1978, date d'expiration de la concession de la « Kena-Assouan Company », mais, suivant contrat passé en 1900, le paiement des annuités a été commencé avec deux années de retard. La dernière annuité ne sera versée qu'en 1980.

Une autre annuité, de 20.000 L. E., est versée pour dépenses de constructions d'un chemin de fer à voie étroite de Port-Saïd à Ismaïlia, nouvelles constructions, comblement de bassin, etc. Cette annuité, qui a été payée pour la première fois en 1916, et dont la dernière échéance est fixée en 1968, représente, au taux de 4 %, un capital de 600.000 L. E. environ.

Une autre ligne de chemin de fer, celle du Caire à Héliouan, a été rachetée par l'Etat. Une annuité de 5.400 L. E., représentant trois emprunts obligataires contractés l'un

(1) Cf. Budget Egyptien, 1936-37, p. 570.

(2) Cf. *Annuaire statistique égyptien*, 1935-36, p. 539.

en 1893, pour 26.000 L. E., l'autre en 1896, pour 15.000 L. E., et le troisième en 1904, pour 41.000 L. E., est versée depuis 1916. La dernière échéance est fixée à 1939.

Enfin, l'Égypte doit payer, de 1916 à 1968, une annuité de 1.600 L. E., calculée au taux de 4 %, pour le remboursement d'avances faites par la Compagnie du Canal de Suez. Cette Compagnie avait effectué certains travaux de dragage dans la passe de Suez et, suivant une convention, le Gouvernement devait supporter 4 % des dépenses ainsi effectuées. Il versa en 1914, en effet, 127.000 L. E. et 641.000 L. E. en 1915, soit 4 % des dépenses supportées par la Compagnie. Mais, en 1916, ces frais dépassèrent de beaucoup les prévisions et le Gouvernement limita son engagement à 1.600 L. E., annuité nécessaire pour amortir sa dette jusqu'en 1968, date d'expiration de la concession accordée à la Compagnie (1).

Cette dette par annuités est faible. Elle correspond d'ailleurs à des travaux d'intérêts public. Son existence est donc amplement justifiée.

(1) Selon le *Bulletin Financier Suisse* du 29 novembre 1938, l'Égypte se proposerait d'indemniser les actionnaires de la Compagnie du Canal de Suez en leur remettant des rentes 3 %.

CHAPITRE II

LA DETTE FLOTTANTE

§ 1. — Origine

On a vu précédemment qu'avant 1876 la dette flottante de l'Etat égyptien se confondait avec la dette personnelle du khédivé ce qui rendait difficile une appréciation exacte de son montant. Le journal *l'Egypte*, du 6 octobre 1873, l'estimait à 306.000.000 L. E. Le décret de 1876 qui avait créé la Dette Unifiée avait consolidé cette dette à court terme. Cependant, s'il avait fait disparaître la plus grande partie des bons du Trésor, le règlement de 1876 avait laissé subsister une dette flottante composée d'avances faites par divers banquiers et établissements financiers, parmi lesquels l'Anglo-Egyptian Banking et C^o, le Crédit Foncier, le Comptoir d'Escompte de Paris, etc..., avances auxquelles s'ajoutaient certains comptes-courants pour fournitures diverses à l'Etat. C'est pour éteindre cette dette que fut émis l'Emprunt Domanial dit « Emprunt Rothschild » (1). La loi de liquidation de 1880 allait définitivement éteindre cette dette après qu'une Commission de liquidation (2) créée par décret du 31 mars 1880 (3) en eut fixé les modalités.

(1) Ci-dessus chapitre V, § 1^{er}.

(2) Cf. *Times* du 13 mars 1879.

(3) Cf. *Moniteur Egyptien* du 2 avril 1880.

§ II. — La loi de liquidation de 1880

Le décret du 17 juillet 1880, tout en liquidant la Dette Consolidée, avait réglementé la dette flottante. Il stipulait que cette dette serait réglée sur la base d'un paiement de 30 % en espèce et de 70 % en titres de la Dette Privilegiée.

Il fallait faire face à ces dépenses, aussi le décret établissait-il un actif composé du solde de l'Emprunt Domaniak, de l'encaisse au 31 décembre 1879, des excédents de la Moukabala, des restes à recouvrer le 31 décembre 1879, de certains immeubles du domaine privé et de certains titres de la Dette Privilegiée.

L'article 24 du décret du 27 juillet 1885 spécifiait que la Caisse de la Dette Publique devait réserver « pour assurer
« le règlement des dettes de la Liquidation encore en sus-
« pens, les titres de la Dette Privilegiée et les titres de la
« Dette Unifiée faisant partie de l'actif de la liquidation
« dont elle est actuellement dépositaire ». Le surplus de l'actif de la liquidation était affecté à d'autres charges.

Ainsi, la dette flottante ancienne était sur le point d'être remboursée dès 1885, Il n'y eut pas d'émission d'emprunts à court terme jusqu'à ces toutes dernières années.

§ III. — La nouvelle dette flottante

C'est en 1933 seulement et pour la première fois depuis 1890 que l'Egypte émit un nouvel emprunt. Cet emprunt, qui apparaît dans les comptes de Trésorerie de 1933-34, eut lieu sous forme de bons à moyen terme en février. Ces bons étaient de deux sortes : des bons 4 % à cinq ans pour 1 million de L. E. et des bons 4 1/2 % à 10 ans pour un montant de 2 millions 5 L. E. L'intérêt était payable chaque

semestre au Caire et les remboursements avaient lieu par tirages annuels.

Les sommes provenant de l'émission de ces bons ont été affectées (1) à l'assistance aux agriculteurs et aux propriétaires fonciers, conformément à des accords intervenus entre le Gouvernement et les banques hypothécaires en vue de prévenir les ventes forcées de terres et de reviser les hypothèques. L'Égypte traversait, en effet, à cette époque, une grave crise agricole causée par la mévente du coton (2) et l'Etat, qui avait essayé de soutenir les cours en achetant une partie de la récolte qu'il revendait ensuite à perte, avait abandonné ce procédé pour venir en aide directement aux agriculteurs. Il avait même fondé pour cela des établissements hypothécaires tel le « Crédit Agricole d'Égypte » dont il avait fourni une partie du capital social, et qui s'étaient substitués aux établissements privés. Le Gouvernement pouvait procurer plus facilement aux « fellahs » dans l'embaras un allègement de leurs dettes en indemnisant ces banques et il empêchait les procédures d'exécution.

C'est donc une politique sociale, peut-être nécessaire, qui fut la cause de la nouvelle dette flottante, dont le montant total était, au début de 1938, de 1,7 million L. E. (3) seulement.

(1) Cf. Service d'études économiques de la S. D. N. : Finances Publiques, 1928-1937, l'Égypte.

(2) Cf. Rapport consulaire anglais : l'Égypte (1937).

(3) D'après l'*Annuaire Moody's*, 1938.

CONCLUSION

La Dette Publique Egyptienne est actuellement d'un montant nominal de 97 millions de L. E. Mais si l'on retrace de ce total 10 millions de L. E. de titres d'emprunts égyptiens détenus par le Fonds Général de Réserve, cette Dette ne ressort qu'à 87 millions.

Pour juger de l'importance ou de la modicité de ce chiffre, une comparaison utile peut être faite avec l'endettement de pays voisins, l'Algérie par exemple, de structure économique et sociale analogue. La dette par habitant est, en Egypte, pour une population de 16 millions, de 850 Frs. En Algérie, pays moins peuplé, elle est évaluée à 1.200 Frs. La Dette du Gouvernement Royal est donc bien inférieure à celle de la grande Colonie Française.

D'autre part, situation peut-être plus remarquable encore, la Dette égyptienne est de nos jours moins élevée qu'en 1888, A cette date, en effet, elle se montait à 103 millions de L. E. Par suite de l'amortissement et malgré la mise à la charge de l'Egypte des anciens emprunts ottomans gagés sur le Tribut, les obligations de l'Etat envers ses créanciers ont diminué.

Le développement du pays n'a d'ailleurs pas été interrompu pour cela. C'est pendant ce demi-siècle, en effet, que se sont achevées les lignes de chemins de fer et surtout

que les travaux d'irrigation, indispensables aux cultures, sont pris une ampleur considérable. Il semble donc que le contrôle international qui s'est appliqué à la majeure partie de la Dette, s'est exercé avec succès. Il avait avant tout pour but de sauvegarder les droits des créanciers, mais cette sauvegarde étant liée à l'accroissement du revenu national, on a voulu et on a su assurer l'un et l'autre. Il existe peu d'exemples d'un tel contrôle ; car, s'il en fut créé en Turquie en 1888, la guerre de 1914, en le désorganisant, ne permit pas de juger s'il devait dans l'avenir porter ses fruits.

En Egypte, la faible charge d'une Dette, en majeure partie perpétuelle, favorise l'existence de finances prospères. Les budgets se soldent en équilibre, souvent même en excédent et sans émettre d'emprunt à long terme, le pays put traverser la crise agricole qui sévissait aux alentours de l'année 1930.

Mais les questions politiques influent souvent sur l'économie. L'Egypte est, de par sa position géographique, tournée à la fois vers la Méditerranée et les puissances européennes, la Mer Rouge et les pays d'Asie. Le choix entre ces deux tendances, auxquelles son histoire montre qu'elle fut tour à tour soumise, est souvent difficile.

Aussi ne peut-on que souhaiter à la jeune Nation ce que le Baron Louis demandait pour la France : une bonne politique et de bonnes finances.

ANNEXES

ANNEXE I

Prospectus de l'emprunt 7 % 1873

EMPRUNT DU GOUVERNEMENT EGYPTIEN

7 % 1873

EMISSION

DE 1.600.000 OBLIGATIONS AU PORTEUR

Jouissance au 15 octobre 1873

Rapportant 35 francs d'intérêts annuels payables

EN OR par semestre les 15 avril et 15 octobre

REBOURSABLES A 500 FRANCS

en 30 ans par tirages semestriels qui auront lieu

à Londres, les 15 janvier et 15 juillet de chaque année

LE PREMIER TIRAGE AURA LIEU LE 15 JANVIER 1874

LES TITRES SORTIS SERONT PAYÉS A L'ÉCHÉANCE DU COUPON
QUI SUIVRA LE TIRAGE

PRIX D'EMISSION :

Ces obligations sont émises à 430 FRANCS

PAYABLES	25 fr.	en souscrivant	25 fr.»»
	50 »	lors de la répartition du 7 au 12 août 1873, contre remise des Certificats provisoires au porteur	50 fr.»»
	50 »	du 5 au 10 septembre 1873	50 fr.»»
	50 »	du 5 au 10 octobre 1873, moins une bonification de Fr. 8, 75 c. équivalant à 1/2 coupon	41 fr.25
	50 »	du 5 au 10 novembre 1873	50 fr.»»
	40 »	du 5 au 10 décembre 1873	40 fr.»»
	40 »	du 5 au 10 janvier 1874	40 fr.»»
	40 »	du 5 au 10 février 1874	40 fr.»»
	40 »	du 5 au 10 mars 1874	40 fr.»»
	45 »	du 5 au 10 avril 1874, sur lesquels sera déduit le coupon de Frs 17 50 c. échéant le 15 avril 1874	27 fr.50
	430 »	SOMME REELLE A VERSER	403 fr.75

Avec faculté d'escompte à raison de 6 % l'an, après la répartition.

Au prix de revient ci-dessus, avec les termes de paiement calculés à 6 % et le bénéfice du remboursement AU PAIR, les Obligations rapportent 9 % environ.

Les coupons d'intérêts et les Obligations sortis au tirage
sont payables à Paris, en or

A Londres, en Livres Sterling, à Alexandrie, au cours
du change sur Londres

ANNEXE II

(Décret du 28 novembre 1904)

Nous, Khédive d'Egypte,

Vu les Décrets mentionnés aux Annexes à la présente loi,
Avec l'assentiment des Puissances signataires de la Convention de Londres ;

Sur la proposition de Notre Ministre des Finances et l'avis conforme de Notre Conseil des Ministres :

Décrétons :

TITRE I

DE LA DETTE PUBLIQUE

1. — Sont comprises dans la Dette Publique :

La Dette Garantie ;

La Dette Privilégiée ;

La Dette Unifiée ;

La Dette Domaniale ;

La Dette Générale de la Daïra Sanieh.

2. — Toutes ces dettes sont représentées par des titres au porteur, munis de coupons semestriels.

3. — Les coupons sont payables et les titres sont remboursables en or sans aucune déduction.

4. — Les paiements et remboursements ci-dessus sont effectués, pour ce qui concerne les Dettes Garantie, Privilégiée et Unifiée, au Caire, à Londres, à Paris et à Berlin.

Le change des paiements à Paris et à Berlin est fixé en monnaie française et en monnaie allemande, par la Commission de la Dette Publique, de concert avec le Ministre des Finances, sans que ce change puisse jamais dépasser la parité de la livre sterling, ni être inférieur à 25 francs, ou 20 marks 25 pfennings.

5. — Pour ce qui concerne les Dettes Domaniale et Daïra Sanieh, les paiements et remboursements continueront à

être effectués dans les mêmes villes et aux mêmes taux de change que jusqu'ici.

6. — Il n'est pas admis d'opposition au paiement des coupons ou au remboursement des titres.

Toutefois, au cas où la déclaration de la perte ou du vol de titres ou de coupons leur paraîtrait suffisamment établie, les administrations et banques chargées du service des emprunts auront la faculté de surseoir provisoirement au paiement des dits titres ou coupons.

7. — L'intérêt annuel des obligations de la Dette Garantie est de 3 pour cent ; il est payable semestriellement aux échéances du 1^{er} mars et du 1^{er} septembre.

Celui des obligations de la Dette Privilégiée est de 3 1/2 pour cent, payable le 15 avril et le 15 octobre.

Celui des obligations de la Dette Unifiée est de 4 pour cent, payable le 1^{er} mai et le 1^{er} novembre.

Celui des obligations de la Dette Domaniale est de 4 1/4 pour cent, payable le 1^{er} juin et le 1^{er} décembre.

Celui des obligations de la Dette Daïra Sanieh est de 4 pour cent, payable le 15 avril et le 15 octobre.

8. — Les obligations des dettes ci-dessus ne pourront être frappées d'aucun impôt au profit du Gouvernement égyptien.

9. — Les obligations de la Dette Garantie jouissent de la garantie résultant de la Convention Internationale en date du 18 mars 1885.

Les dites obligations, ainsi que celles des Dettes Privilégiée et Unifiée, sont, en outre, garanties de la manière résultant des articles 30 à 43 de la présente Loi.

10. — Les Emprunts Domanial et Daïra Sonieh continueront à être réglés par les dispositions des Conventions, Lois et Décrets antérieurs, en tant qu'elles ne sont pas expressément abrogées ou modifiées par la présente Loi. Les dispositions du Titre III de la présente Loi leur seront, en outre, applicables.

TITRE II

DES DETTES GARANTIE, PRIVILÉGIÉE ET UNIFIÉE

*Composition de la Commission
de la Dette Publique*

11. — La Commission de la Dette Publique, instituée par décret du 2 mai 1876, reste chargée du service des intérêts et de l'amortissement des Dettes Garantie, Privilégiée et Unifiée, dans les conditions édictées par la présente Loi.

12. — Cette Commission est permanente jusqu'à l'entier amortissement ou remboursement de ces dettes.

13. — Elle est composée de six Commissaires étrangers : un Allemand, un Anglais, un Autrichien, un Français, un Italien et un Russe.

14. — Les Commissaires sont nommés, comme fonctionnaires égyptiens, par décret Khédivial, après avoir été indiqués par leurs Gouvernements respectifs, sur la demande du Gouvernement Egyptien, comme aptes à remplir leurs fonctions.

15. — Ils ne pourront être relevés de leurs fonctions sans le consentement de leurs Gouvernements respectifs.

16. — Ils ne peuvent accepter d'autres fonctions en Egypte.

17. — Ils siègent au Caire.

18. — Ils pourront confier à l'un d'eux les fonctions de Président, lequel en donnera avis au Ministre des Finances.

Attributions administratives de la Commission

19. — La Caisse de la Dette reçoit les fonds destinés au service des intérêts et de l'amortissement des Dettes Garan-

tie, Privilégiée et Unifiée, et fait l'emploi de ces fonds conformément aux dispositions de la présente Loi.

20. — La Commission de la Dette nomme et révoque les employés de la Caisse de la Dette.

21. — Elle règle les rapports entre la Caisse et ses correspondants.

22. — Les dépenses de personnel et de matériel de la Caisse, les commissions et allocations diverses de ses correspondants, les frais de change, assurances, transports d'espèces, et généralement toutes dépenses nécessaires pour l'exécution des services des Dettes Garantie, Privilégiée et Unifiée seront imputées sur les revenus affectés en vertu de l'article 30, et feront annuellement l'objet d'un budget arrêté par la Commission de la Dette, lequel devra, pour toute somme dépassant L. E. 35.000, être approuvé par le Conseil des Ministres.

23. — Toutes sommes se trouvant entre les mains de la Commission de la Dette en exécution de la présente Loi, pourront, jusqu'au jour de leur emploi, être placées en titres de la Dette Egyptienne.

Elles pourront, en outre, être placées à intérêt de toute manière déterminée d'un accord commun par la Commission de la Dette et le Ministre des Finances.

24. — En cas de placement en Egypte, contre dépôt de titres, les dispositions de la loi générale Egyptienne en matière de gage, tant au point de vue de la date certaine que de l'exécution, ne seront pas opposables à la Commission de la Dette en ce qui concerne les titres déposés.

En conséquence, dans tous les cas prévus dans les contrats de gage, la Commission de la Dette pourra procéder à la vente de tout ou partie des titres engagés, sans aucune formalité judiciaire ou extrajudiciaire et nonobstant toutes saisies, défenses ou oppositions de la part tant des propriétaires que des tiers.

25. — Les bénéfices produits par les placements prévus à l'article 23 s'ajouteront, faute de disposition contraire, aux fonds entre les mains de la Commission destinés au service des intérêts des dettes ci-dessus.

26. — Sauf les dispositions des articles précédents, la Commission de la Dette ne pourra employer aucun fonds, disponible ou non, en opérations de crédit de commerce, d'industrie ou autres.

27. — La Caisse est dotée d'une somme de L. E. 1.800.000, pour servir comme fonds de réserve, et d'une somme de L. E. 500.000 à titre de fonds de roulement.

28. — Les décisions de la Commission de la Dette sont prises à la majorité absolue des membres qui la composent.

29. — Annuellement, la Commission de la Dette publiera un rapport sur ses opérations et soumettra son compte de gestion à l'autorité qui sera chargée de juger les comptes des Administrations publiques.

Service et Garanties des Dettes

Garantie, Privilégiée et Unifiée

30. — Le produit brut des impôts fonciers (non compris l'impôt sur les dattiers) dans toutes les provinces d'Egypte, à l'exception de Keneh, et sous réserve des dispositions de l'article 63, est affecté au service des Dettes Garantie, Privilégiée et Unifiée. Aussitôt que les sommes provenant de ce chef dans l'année seront suffisantes pour parfaire au service de la Dette, y compris les dépenses de la Caisse, tout excédent sera versé directement au Ministère des Finances. Il est constaté qu'à la date du présent décret, les dits impôts produisent L. E. 4.200.000, et que le service de la Dette, y compris les dépenses de la Caisse, exige annuellement une somme d'environ L. E. 3.600.000.

31. — A cet effet, les comptables supérieurs de ces provinces sont tenus de verser à la Caisse de la Dette le pro-

duit brut des impôts fonciers jusqu'à ce que les versements atteignent la somme nécessaire pour parfaire chaque année à l'annuité affectée au service de la Dette Garantie, ainsi qu'aux intérêts sur les Dettes Privilégiée et Unifiée, et aux dépenses budgétaires de la Caisse, et jusqu'à ce que cette obligation soit remplie, ils ne seront libérés que par les quittances de la Commission de la Dette.

32. — Les dits comptables sont tenus de fournir directement à la Commission de la Dette des relevés mensuels faisant connaître :

Les droits constatés des échéances de l'impôt foncier de l'année courante et les arriérés dûs sur les années antérieures ;

Les recouvrements et les dégrèvements ;

Les versements effectués à la Caisse de la Dette ;

Les restes en caisse le dernier jour du mois.

33. — Est affectée au service de la Dette Garantie une annuité fixe de L. E. 307.125 (Lst. 315.000), qui sera prélevée comme première charge sur toutes les sommes affectées au service des Dettes Garantie, Privilégiée et Unifiée.

34. — Le service des intérêts de la Dette Privilégiée sera prélevé comme seconde charge sur les revenus affectés, et ensuite viendra comme troisième charge le service des intérêts de la Dette Unifiée.

35. — En cas d'insuffisance des revenus affectés, la Commission de la Dette recourra pour assurer le service des Dettes Garantie, Privilégiée et Unifiée, au fonds de réserve, en observant les priorités ci-dessus et à charge de reconstituer entièrement ce fonds au moyen des premiers revenus reçus par elle qui resteraient disponibles.

Subsidiairement, le service des Dettes Garantie, Privilégiée et Unifiée sera assuré par les ressources générales du Trésor.

36. — Le Gouvernement ne pourra, sans l'assentiment des Puissances, apporter aux impôts fonciers dans les pro-

vinces mentionnées à l'article 30 des modifications de nature à réduire leur rendement annuel au-dessous de L. E. 4.000.000.

37. — Les Commissaires de la Dette auront, même individuellement, qualité pour poursuivre devant les Tribunaux Mixtes, comme représentants légaux des porteurs des titres, l'Administration Financière représentée par le Ministre des Finances, pour l'inexécution de toute obligation qui incombe au Gouvernement en vertu de la présente Loi à l'égard de tout ce qui concerne le service des Dettes Garantie, Privilégiée et Unifiée.

Amortissement et Remboursement

38. — Aucune partie des Dettes Garantie, Privilégiée et Unifiée ne pourra être remboursée avant les dates indiquées à l'article suivant sous réserve, en ce qui concerne la Dette Garantie, des dispositions de l'article 33.

39. — A partir du 15 juillet 1910, le Gouvernement aura pleine liberté à rembourser au pair les Dettes Garantie et Privilégiée, soit à une même époque, soit à des époques différentes. Il en sera de même pour la Dette Unifiée à partir du 15 juillet 1912.

40. — A partir de la même date, il sera loisible au Gouvernement de verser à la Caisse de la Dette toute somme dont il pourrait disposer, pour être employée à l'amortissement de l'une quelconque de ces dettes.

14. — Tout amortissement prévu à l'article 33 ou à l'article 40, se fera par les soins de la Commission de la Dette.

Lorsque le cours du marché est au-dessous du pair, il se fera par rachats au cours du marché. Dans le cas contraire, il s'effectuera au pair par voie de tirage.

42. — Les tirages s'effectueront en séance publique ; dans le cas d'amortissement, en vertu de l'article 40, avis en sera donné au *Journal Officiel* deux mois d'avance.

43. — Le remboursement des titres sortant au tirage aura lieu à partir de l'échéance du coupon suivant.

TITRE III

DES DETTES DOMANIALES ET DAÏRA SANIEH

Dette Domaniale

44. — Toute insuffisance des revenus des Domaines pour parfaire au service du coupon sera comblé par le Ministre des Finances dans les conditions prescrites par les Conventions passées entre le Gouvernement et MM. de Rothschild.

45. — Seront employés à l'amortissement de la Dette Domaniale :

- a) Le produit des ventes des propriétés des Domaines ;
- b) Les excédents des revenus nets des Domaines après paiement des coupons au taux actuel et des impôts fonciers dûs au Gouvernement.

Aucun autre mode d'amortissement n'est admis.

46. — Lorsque le cours du marché est au-dessous du pair, l'amortissement se fera par rachats au cours du marché. Dans le cas contraire, il s'effectuera au pair par voie de tirage.

47. — Sauf l'amortissement prévu à l'article 45, la Dette Domaniale ne pourra être remboursée avant le 1^{er} janvier 1915. A partir de cette date, elle sera remboursable au pair.

48. — Les ventes des propriétés des Domaines pourront être consenties moitié au comptant, moitié par annuités portant intérêt à 4,25 pour cent, et dont le nombre ne pourra excéder quinze.

49. — Les porteurs des anciennes obligations Domaniales hypothécaires d'Egypte 5 pour cent seront déchus, quinze ans après la date de la promulgation du décret du 25 mars 1893, relatif à la conversion de ces obligations, du droit de

réclamer les sommes ou les titres nouveaux qui pourront leur avoir été dûs par suite du remboursement ou de la conversion de leurs anciens titres.

Toute somme devenant disponible par suite de cette prescription sera considérée comme faisant partie des revenus annuels des Domaines ; tout titre nouveau sera dans les mêmes conditions, annulé.

Dette Daïra Sanieh

50. — Les dispositions des articles 45 et 46 seront applicables à la Dette Daïra Sanieh.

51. — Sous réserve des dispositions ci-dessus relatives à l'amortissement, la Dette Daïra Sanieh ne pourra être remboursée avant le 15 octobre 1905. A partir de cette date, elle sera remboursable au pair.

TITRE IV

DISPOSITIONS DIVERSES

Transfert du Fonds de Réserve et des Economies de Conversions, etc...

52. — Les titres de la Dette Publique et les sommes en espèces actuellement déposés à la Caisse et représentant le fonds de réserve constitué conformément au décret du 12 juillet 1888 et les économies réalisées par suite des conversions des anciennes Dettes Privilégiée, Domaniale et Daïra Sanieh, conformément au décret du 6 juin 1890, sont entièrement libérés de leur affectation actuelle et seront versés au Ministère des Finances, déduction faite d'une somme suffisante pour parfaire au fonds de réserve et au fonds de roulement prévus à l'article 27 du présent décret.

53. — Seront également versés au Ministère des Finances tous les autres fonds actuellement entre les mains de la Commission de la Dette, sous réserve des dispositions de l'article 56.

Dans l'application du présent article et du précédent, les titres retenus par la Caisse de la Dette entreront en compte au pair.

Liquidation de 1880

54. — Toute condamnation judiciaire, résultant d'une réclamation contre le Gouvernement à raison de droits acquis antérieurement au 1^{er} janvier 1880, constatés avant le 1^{er} janvier 1886, soit par une instance engagée devant les Tribunaux, soit par un accusé de réception émanant d'une Administration compétente, soit un acte d'huissier, sera payée intégralement en espèces.

55. — Le montant de ces condamnations sera prélevé, jusqu'à épuisement complet, sur la somme de £ 50.000 actuellement en dépôt à la Caisse de la Dette en titres de la Dette Privilégiée et représentant le solde de l'actif de la liquidation de 1880. En cas d'insuffisance de cette somme, ces condamnations seront payées par le Gouvernement.

56. — La somme de £ 50.000 ci-dessus continuera à rester en dépôt à la Caisse de la Dette pour satisfaire aux condamnations résultant des réclamations en suspens.

57. — Le montant des coupons des titres qui le représentent s'ajouteront aux fonds entre les mains de la Commission de la Dette affectée au service des Dettes Garantie, Privilégiée et Unifiée.

Tout excédent, après satisfaction des réclamations en suspens, sera versé au Ministère des Finances.

Moukabala

58. — Sont maintenues, jusqu'au 30 juin 1880, et suivant la répartition déjà faite, les annuités s'élevant à la somme de L. E. 150.000 par an, actuellement admises en diminution des impôts fonciers sur les terrains à l'égard desquels la Moukabala a été payée antérieurement à l'année 1880.

59. — Continueront à être tenus, à cet effet, les registres établis dans les villages, où sont consignés des comptes ouverts à chaque ayant droit, avec indication des annuités successives et désignation détaillée, par lieux dits, contenance, et quotes-parts d'impôts des terres auxquelles les annuités sont applicables.

60. — Chaque année, les annuités seront inscrites sur les wirts ou extraits de rôles de contribuables en diminution de leurs impôts fonciers.

61. — A chaque mutation de taklif, la portion des annuités correspondant à la portion des terres aliénées sera distraite, sur le registre, du compte de l'ancien propriétaire et reportée au compte du nouveau.

Il sera délivré, au nouveau propriétaire, par les soins du Moudir, un certificat énonçant le montant des annuités pour lesquelles il se trouvera inscrit sur le registre du village.

Note en sera faite sur le certificat de l'ancien propriétaire ou ce certificat sera retiré, suivant le cas.

62. — Lors de l'exécution du cadastre, l'évaluation des terres et la répartition de l'impôt seront faites sans tenir compte des annuités ci-dessus.

63. — Les annuités prévues au présent chapitre seront considérées comme une réduction de l'impôt foncier aux fins des articles 31, 31 et 36 de la présente Loi.

Prescriptions

64. — La prescription quinquennale et la prescription de quinze ans établies par les articles 275 et 272 du Code civil et déclarées applicables aux Dettes Unifiée et Privilegiée par le décret du 17 juillet 1880, continueront à être applicables, la première aux intérêts des obligations des Dettes Garantie, Privilegiée et Unifiée, la seconde aux capitaux des mêmes obligations désignées par le tirage pour l'amortissement.

Les délais de prescription seront calculés d'après le Calendrier Grégorien.

Le montant des intérêts et capitaux atteints par la prescription s'ajoutera aux fonds entre les mains de la Commission de la Dette, affectés au service des Dettes ci-dessus.

65. — Les porteurs des titres des anciennes Dettes Priviligée et Daïra Sanieh seront déchus, quinze ans après la date de la promulgation des décrets du 7 juin 1890, ou du 5 juillet 1890, suivant le cas, relatifs à la conversion de ces Dettes, du droit de réclamer les sommes ou les titres nouveaux qui pourront leur avoir été dûs par suite du remboursement ou de la conversion de leurs anciens titres.

Toute somme ainsi que tout titre devenant disponible par suite de ces prescriptions seront versés au Ministère des Finances.

Abrogations

66. — Sont et demeureront abrogés, sous réserve des dispositions du second alinéa du présent article, les décrets mentionnés à la première Annexe à la présente Loi, ainsi que les articles de Décrets mentionnés à la seconde Annexe.

Néanmoins, aucune de ces abrogations n'aura pour effet :

1° De faire renaître à l'encontre du Gouvernement aucune action qui avait été annulée par l'un des décrets ci-dessus mentionnés ou qui, immédiatement avant l'entrée en vigueur de la présente Loi, serait prescrite ou périmée ;

2° De rendre aucune juridiction compétente pour connaître d'une réclamation dont, immédiatement avant l'entrée en vigueur de la présente Loi, elle était incompétente pour connaître ;

3° De remettre en vigueur aucune disposition antérieure de la Loi abrogée par l'un des dits Décrets ;

4° D'interrompre aucune prescription.

Entrée en vigueur et exécution

67. — La présente Loi entrera en vigueur trente jours après sa promulgation au *Journal Officiel*.

68. — Nos Ministres sont chargés, chacun en ce qui le concerne, de l'exécution de la présente Loi.

Promulgué le 28 novembre 1904.

VU : *le Doyen,*

G. RIPERT.

VU : *le Président,*

B. NOGARO.

VU ET PERMIS D'IMPRIMER :

Le Recteur de l'Académie de Paris,

G. ROUSSY.

BIBLIOGRAPHIE

I. — Ouvrages généraux

ALLIX. — *Traité élémentaire de la Science des Finances et Législation Financière française* (Paris, Rousseau, 1931).

NOGARO (B.). — *Eléments d'Economie Politique* (Paris, Durand-Auzias, 1936).

JÈZE. — *La date de remboursement de la Dette Publique, Histoire de l'amortissement en Angleterre* (Paris, Giard, 1927).

LEROY-BEAULIEU (Paul). — *Traité de la Science des Finances* (Paris, Guillaumin, 1892).

PERREAU (C.). — *Cours d'Economie Politique*.

SAY (Léon). — *Dictionnaire des Finances* (Paris, Berger-Levrault, 1894).

PLANIOL & RIPERT. — *Traité élémentaire de Droit Civil*.

LE FUR. — *Précis de droit international public*.

GUIRAUD. — *Histoire contemporaine*.

II. — Ouvrages spéciaux

Histoire financière de l'Egypte depuis Saïd-Pacha (Anonyme, Paris, Guillaumin, 1878, 265 pages).

ARMINJON (Pierre). — *La situation économique et financière*

de l'Egypte (Paris, Pichon et Durand-Auzias, 1911, 700 pages).

PERIDON (A.). — *Les Finances Egyptiennes. L'unification de la Dette et ses garanties* (Paris, Dupont, 1876, 56 pages).

Egyptian Debt. — *Mission of the right hon. J. J. GOSCHEN* (Londres, Council of Foreign bondholders, 1876).

La Conversion des dettes de la Daira Sanieh (Paris, Chaix, 1877).

Commission Supérieure d'enquête. Rapport préliminaire adressé à S. A. le Khédive (Alexandrie, Mourès imprimeur, 1878).

Conclusions et répliques présentées dans l'intérêt de MM. ROTHSCHILD and sons, dans l'affaire du Tribut d'Egypte (Le Caire, Procaccia & Lencioni, éditeurs, 1925).

III. — Publications officielles

Compte-rendu des travaux de la Commission de la Dette Publique d'Egypte (annuel, Le Caire, Imprimerie Nationale).

Annuaire statistique du Ministère des Finances d'Egypte (annuel, Le Caire, Imprimerie Nationale).

Prospectus d'émission des emprunts.

Moniteur Egyptien.

Journal Officiel Egyptien.

Journal Officiel de la République Française.

Débats parlementaires.

Rapport parlementaire Deschireaux sur l'accord de Montreux. — Chambre session, 1938, N° 4146.

Egyptian Government, Ministry of Finance. — Final account
(annuals) (Le Caire, Gov^t Press).

Budget of the Egyptian State (annuals) (Le Caire, Gov^t
Press).

Financial account of the United Kingdom, 1937-38.

Compte général des Finances de la France.

IV. — Documents périodiques

*Annuaire des valeurs admises à la Cote Officielle de la
Bourse de Paris.*

Annuaire Moody's — Governments and municipals — de
John Moody (New York).

The Stock Exchange year-book — de Thomas Skinnner and
C^o (Londres).

Rapports des attachés commerciaux anglais : l'Egypte.

*Rapports de l'association belge pour la défense des déten-
teurs de fonds publics.*

Council of the foreign bondholders (annual reports) (Lon-
dres).

*Service d'Etudes Economiques de la S. D. N. Finances
Publiques 1928-37* — l'Egypte (Genève, 1938).

The statesman's year book.

Recueil hebdomadaire Dalloz.

Le Journal des Tribunaux Mixtes (Alexandrie).

V. — Revues

Revue de Science et de Législation financière.

Revue trimestrielle de droit civil (1926 et 1929).

L'Economiste Français.

Le Statist.

Le Journal des Economistes.

The Economist.

Revue Politique et Parlementaire.

Revue des Deux Mondes : N° 15 septembre 1930. « Comment
se pose aujourd'hui la question d'Égypte ».

L'Égypte contemporaine.

VI. — Journaux

Le Temps.

Le Times.

L'Égypte.

Le Messager de Paris.

Vie Financière.

L'Information.

L'Agence Economique et Financière.

La Réforme (Alexandrie).

Le Matin.

Bulletin financier suisse.

Financial News.

Le Moniteur des Intérêts matériels.

*Bulletin quotidien de la Société d'Etudes et Informations
Economiques.*

La Journée Industrielle.

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	5
CHAPITRE PRÉLIMINAIRE : <i>Les origines de la Dette</i>	9

PREMIÈRE PARTIE

LA DETTE CONSOLIDÉE

CHAPITRE PREMIER. — <i>La réorganisation financière de 1876</i>	17
SECTION I. — Les décrets des 2 et 7 mai 1876 ..	17
SECTION II. — Le décret de novembre 1876	20
SOUS-SECTION I. — Séparation de la dette de l'Etat de celle de la Daïra	21
SOUS-SECTION II. — Le rétablissement de la Moukabala	21
SOUS-SECTION III. — Réduction de la Dette Unifiée	22
SOUS-SECTION IV. — La création de la Dette Privilégiée	23
SOUS-SECTION V. — Les Contrôleurs Généraux	26
CHAPITRE II. — <i>Les Dettes de la Daïra</i>	28
CHAPITRE III. — <i>Evénements ayant précédé la loi de Liquidation de 1880</i>	32

SECTION I. — La Commission d'Enquête ;...	32
SECTION II. — L'abrogation de la Moukabala	36
SECTION III. — La suspension du paiement des Dettes de la Daïra	36
CHAPITRE IV. — <i>La Liquidation de 1880</i>	38
SECTION I. — La Dette Privilégiée	38
SECTION II. — La Dette Unifiée	39
SECTION III. — Dispositions communes à la Dette Privilégiée et à la Dette Unifiée.	40
SECTION IV. — La Dette de la Daïra	42
SECTION V. — Conclusions sur la loi de liqui- dation	45
CHAPITRE V. — <i>Période 1880-1904</i>	46
SECTION I. — L'emprunt garanti	46
SECTION II. — L'emprunt 4 1/2 % 1888	48
SECTION III. — La constitution d'un Fonds de Réserve général	50
SECTION IV. — Les Décrets de 1890 et les opé- rations de conversion	51
SECTION V. — Echec de la conversion de la Dette Unifiée	55
SECTION VI. — La liquidation des biens de la Daïra Sanieh	57
SECTION VII. — Emission complémentaire de Dette Privilégiée en 1900	59
CHAPITRE VI. — <i>La dernière réforme. — Le décret du 28 novembre 1904</i>	61
SECTION I. — Modifications relatives aux garan- ties des emprunts	62

SECTION II. — Modifications relatives à l'amortissement et à la convertibilité	65
SECTION III. — La suppression des restrictions à la faculté d'emprunter	66
SECTION IV. — Avantages financiers retirés par le Gouvernement égyptien	68
SECTION V. — Conclusions sur le Décret de 1904	69
CHAPITRE VII. — <i>La question de la monnaie de paiement des emprunts égyptiens</i>	71
SECTION I. — Les origines de l'affaire	71
SECTION II. — Les assignations lancées contre le Gouvernement	73
SECTION III. — La clause-or devant le Tribunal Mixte de Première Instance du Caire ..	77
SOUS-SECTION I. — Les thèses en présence	78
SOUS-SECTION II. — Le jugement du 21 janvier 1933	82
SECTION IV. — L'affaire de la monnaie de paiement devant la Cour Mixte d'Alexandrie ..	87
SOUS-SECTION I. — L'acte d'appel du Gouvernement égyptien	87
SOUS-SECTION II. — Déclarations égyptiennes et thèse italienne	89
SOUS-SECTION III. — Les thèses en présence	90
SOUS-SECTION IV. — L'arrêt de la Cour du 15 février 1936	94
SECTION V. — L'abrogation de la clause-or ..	102
CHAPITRE VIII. — <i>Le fonctionnement de la Caisse de la Dette Publique</i>	107
SECTION I. — Les revenus de la Caisse	107

SECTION II. — Le Service des Emprunts	112
SECTION III. — La Suppression de la Caisse de la Dette	115

DEUXIÈME PARTIE

LES AUTRES DETTES

TITRE I. — <i>Les emprunts ottomans gagés sur le Tribut d'Egypte</i>	119
CHAPITRE I. — <i>Les origines du Tribut d'Egypte.</i>	120
CHAPITRE II. — <i>Les emprunts turcs auxquels le Tribut a servi de garantie</i>	123
CHAPITRE III. — <i>Le Tribut de Chypre et l'emprunt de 1855</i>	127
CHAPITRE IV. — <i>Mise à la charge de l'Egypte des emprunts ottomans gagés sur le Tribut</i> ..	130
CHAPITRE V. — <i>L'emprunt 4 % 1855</i>	139
CHAPITRE VI. — <i>Le litige sur la monnaie de paiement des emprunts du Tribut d'Egypte</i> ..	142
TITRE II. — <i>La Dette par annuités et la Dette flottante</i>	144
CHAPITRE I. — <i>La Dette payable par annuités</i> ..	145
CHAPITRE II. — <i>La Dette flottante</i>	148
CONCLUSION	151
ANNEXES I. — Prospectus de l'emprunt 7 % 1873	153
II. — Texte du décret du 28 novembre 1904	155
BIBLIOGRAPHIE	169
TABLE DES MATIÈRES	173

